

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.

Profitability analysis in the company Plzeňský Prazdroj, a. s.

Student: Alexandra Růžičková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2008

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

ve smyslu § 17, odst. f, zákona č. 111/98 Sb. a Studijního a zkušebního řádu pro studium v bakalářských studijních programech Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava, čl. 23 až 26

Jméno studenta: **Alexandra Růžičková**

Studijní obor: **Finance**

Název tématu:

**Analýza rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.**

Anglický název tématu:

**Profitability analysis in the company Plzeňský Prazdroj, a. s.**

**Zásady pro vypracování (osnova):**

Úvod

1. Metodologie ukazatelů rentability
2. Charakteristika společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.
3. Zhodnocení výsledků provedené analýzy

Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Rozsah průvodní zprávy: 30 – 40 stran

Rozsah příloh: podle potřeby

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 194 s. ISBN 80-86119-58-0.

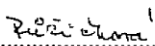


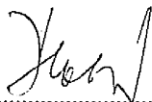
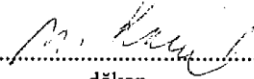
GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 320 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Datum zadání bakalářské práce: 20. listopadu 2007

Datum odevzdání bakalářské práce: 25. dubna 2008

 ..... student	 L.S.	 ..... vedoucí BP
 ..... vedoucí katedry		 ..... děkan

V Ostravě dne 20. 11. 2007

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně a uvedla jsem všechny podklady i literaturu. Přílohy č. 1, 2 dané mi k dispozici jsem upravila.“

V Ostravě 25. 4. 2008

.....  
Alexandra Růžičková

# Obsah

<b>ÚVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>1. METODOLOGIE UKAZATELŮ RENTABILITY .....</b>	<b>4</b>
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY .....	4
1.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	5
1.1.1.1 Rozvaha .....	6
1.1.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	6
1.1.1.3 Přehled o peněžních tocích.....	7
1.1.2 Uživatelé finanční analýzy .....	8
1.2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	9
1.2.1 Absolutní ukazatele .....	10
1.2.1.1 Vertikální analýza struktury účetních výkazů.....	10
1.2.1.2 Horizontální analýza struktury účetních výkazů .....	10
1.2.2 Poměrové ukazatele .....	11
1.2.3 Ukazatele rentability .....	12
1.2.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů .....	16
1.2.4.1 Metody analýzy odchylek.....	17
<b>2. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI PLZEŇSKÝ PRAZDROJ, A. S. ....</b>	<b>20</b>
2.1 ZALOŽENÍ A OBECNÁ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	20
2.1.1 Hlavní předmět podnikání .....	20
2.1.2 Struktura společnosti .....	21
2.1.3 Produktové portfolio pivovaru .....	21
2.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI.....	22
2.2.1 Vertikální analýza.....	22
2.2.2 Horizontální analýza.....	25
<b>3. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ PROVEDENÉ ANALÝZY.....</b>	<b>29</b>
3.1 POMĚROVÁ ANALÝZA .....	29
3.2 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE RENTABILITY .....	32
3.2.1 Metoda postupných změn.....	33
3.2.2 Logaritmická metoda .....	35
3.3 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ SPOLEČNOSTI.....	37
<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>41</b>

<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>41</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK .....</b>	<b>43</b>
<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE.....</b>	<b>44</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>45</b>

# Úvod

Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení podniku. Její význam spočívá v tom, že slouží pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování v podniku, poskytuje dostatek podkladů pro odhad dalšího vývoje podniku v budoucnu a podává informace vlastníkům, věřitelům a dalším subjektům včetně veřejnosti.

Smyslem finanční analýzy je provést rozbor a hodnocení finanční situace podniku. Jedná se o základní vývoj ukazatelů v čase, stabilitu a o porovnávání výsledků s hodnotami v jednotlivých odvětvích nebo o porovnání s konkurencí.

Souhrnným vyjádřením úrovně všech aktivit podniku je finanční situace, do které se promítá objem a kvalita výroby, inovační aktivita, obchodní a marketingová strategie podniku. V současnosti je v řadě zemí populární problematika zjišťování rentability, která je součástí mnoha rozhodovacích procesů, kdy je třeba brát v úvahu, jakého ekonomického přínosu se dosáhlo. Výnosnost tedy patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti a míra jejího naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku.

Cílem bakalářské práce je provést analýzu ukazatelů rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.

Zdroje informací pro zpracování ukazatelů rentability budou čerpány z výročních zpráv společnosti za léta 2003 až 2005. Výroční zpráva za rok 2006 nebyla k dispozici, jelikož Plzeňský Prazdroj, a. s. již nemá minoritní akcionáře a reportuje finanční výsledky pouze svému jednomu vlastníkov. Za rok 2006 byly zveřejněny pouze tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb, provozní zisk a zisk po zdanění.

Bakalářská práce je rozdělena do tří částí. První část bude zaměřena na teoretické informace o finanční analýze, její základní metodické postupy, nástroje a uživatele. Hlavní pozornost bude věnována ukazatelům rentability a pyramidovému rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Ve druhé kapitole bude nejprve představena společnost Plzeňský Prazdroj, a. s.. Dále bude zachycen její předmět podnikání, struktura akcionářů, portfolio značek. Následně bude provedena analýza trendu a procentní rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty ve sledovaném období.

Poslední část bakalářské práce bude věnována posouzení finanční situace na základě dosažených výsledků a celkovému zhodnocení rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. K dosažení výsledků budou použity jednotlivé poměrové ukazatele rentability a bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na jeho dílčí ukazatele.

# 1. Metodologie ukazatelů rentability

První část této kapitoly je zaměřena na vymezení obsahu a významu finanční analýzy, zdroje informací a uživatele finanční analýzy. Dále jsou v kapitole uvedeny základní metody finanční analýzy se zaměřením na ukazatele rentability a pyramidální rozklad vrcholového ukazatele.

## 1.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování v podniku, ale poskytuje informace vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům.

Dříve, než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí, musí být známo finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu a o porovnání výsledků se standardními hodnotami v odvětví nebo přímo porovnání s konkurencí. Minulost a současnost informuje o potenciálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování, o kladech a záporech výkonnosti.

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech podnikových aktivit. Promítá se do ní objem a kvalita výroby, inovační aktivita, úroveň obchodní a marketingové činnosti. Finanční situaci lze tedy chápat jako komplexní model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb.

Finanční analýzu lze rozdělit na tři části. Analytici se v první části snaží zjistit odchylky od normálního stavu pomocí vymezení základních charakteristik finanční situace. V další, druhé části se provádí hlubší rozbor příčin zjištěného stavu prostřednictvím specifických metod a speciálních ukazatelů zaměřených na jednotlivé složky finančního hospodaření. V konečné fázi se identifikují hlavní činitele nežádoucího vývoje a návrh opatření.

Finanční analýza má dlouholetou tradici a je neoddělitelnou součástí podnikového řízení v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou.



### 1.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy do určité míry závisí na použitých vstupních datech. Použité vstupní informace by měly být kvalitní a také komplexní, aby výsledky analýzy finančního zdraví podniku nebyly zkreslené. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetnictví, tedy z účetních výkazů.

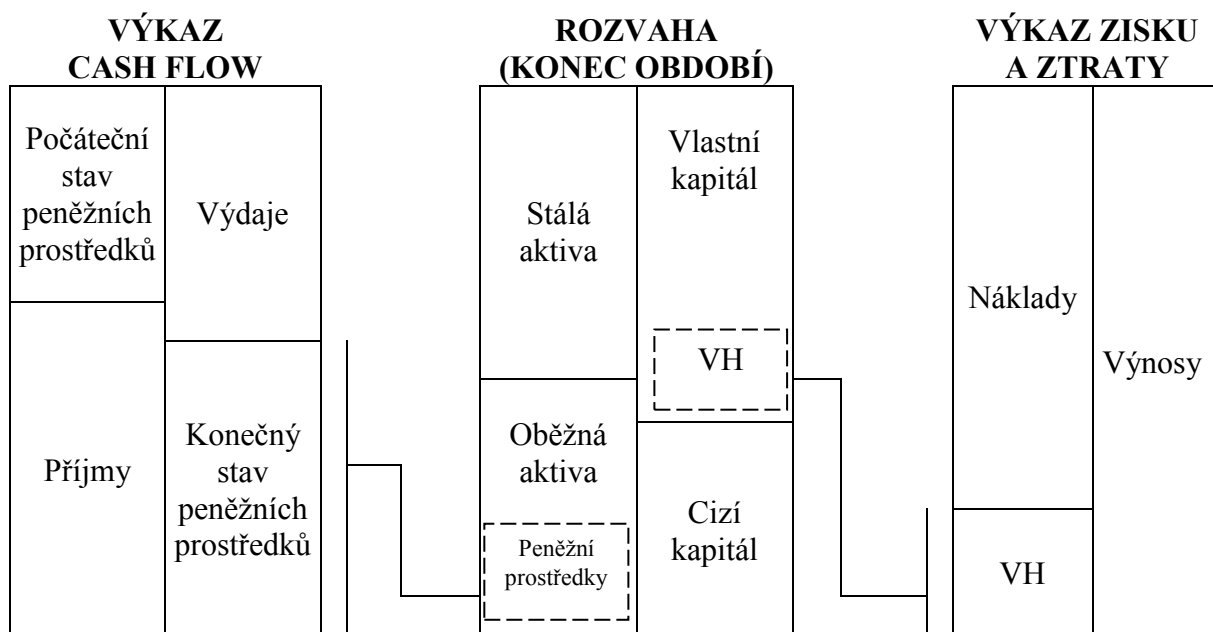
Účetní výkazy podávají informace celé řadě uživatelů, a proto je lze rozdělit na účetní výkazy finančního účetnictví a účetní výkazy vnitropodnikového účetnictví.

Výkazy finančního účetnictví lze označit jako externí výkazy, protože poskytují informace externím uživatelům. Poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Jedná se o veřejně dostupné informace.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou interní povahy a nepodléhají právně závazné úpravě a každý podnik si je vytváří podle svých potřeb. Jsou to výkazy, které zobrazují vynakládání podnikových nákladů, výkazy o spotřebě nákladů v jednotlivých střediscích podniku.

Vztahy mezi jednotlivými finančními výkazy jsou zobrazeny v tří-bilančním systému.

Obr. 1.1 Vazby mezi účetními výkazy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku*

#### 1.1.1.1 Rozvaha

Označována jako bilance je základním účetním výkazem, zachycuje celkový přehled o stavu majetku a zdrojů jeho krytí vždy k určitému datu.

Z rozvahy získáváme věrné zobrazení v oblastech, jako je majetková situace podniku, v níž zjišťujeme, v jakých formách je majetek vázán a jakou částkou je oceněn, nakolik je opotřeбен, jak rychle se obrací a jaká je optimálnost složení majetku. Druhou oblastí jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen. Prvotně se zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Třetí oblastí jsou informace o finanční situaci podniku, například jakého zisku podnik dosáhl a jak jej rozdělil.

Rozvahu, která je nedílnou součástí účetní závěrky, lze sestavit v plném nebo zjednodušeném rozsahu.<sup>1)</sup>

Žádný podnik nemůže mít více majetku, než má zdrojů, a opačně, proto platí princip bilanční rovnosti, tzn. součet aktiv se rovná součtu pasiv.

Uspořádání a označení položek bilance je stanoveno v Příloze č. 1.

#### 1.1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty upřesňuje, které náklady a výnosy se za jednotlivé činnosti podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Za výnosy se považují ty peněžní částky, které podnik získal z titulu prodeje zboží a služeb za dané účetní období. Náklady pak představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze.

Úprava výkazu zisku a ztráty je založená na druhovém členění nákladů. To znamená, že náklady a výnosy jsou členěny do určitých oblastí tvořících podnikové aktivity a z těchto aktivit se zjišťuje výsledek hospodaření, zisk nebo ztráta. Nejenom, že výkaz zisku a ztráty vykazuje souhrnný výsledek hospodaření, musí informovat také o výsledku hospodaření jednotlivých složek, a to z činnosti provozní, finanční, z činnosti běžné a mimořádné.

Výsledek hospodaření (VH) se zjišťuje vždy odečtením nákladů (N) od výnosů (V), tedy platí:  $VH = V - N$ .

Schéma výkazu zisku a ztráty je uvedeno v Příloze č. 2.

---

<sup>1)</sup> Nestanoví-li zákon jinak, mohou rozvahu ve zjednodušeném rozsahu sestavit pouze účetní jednotky, které nejsou povinny mít účetní závěrku ověřenou auditorem s výjimkou akciových společností, které sestavují účetní závěrku v plném rozsahu.

### 1.1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Podstata tvorby výkazu cash flow (přehled o peněžních tocích) spočívá ve vysvětlení rozdílu mezi vykázaným ziskem a skutečnými penězi vyprodukovanými za dané období. Je sestavován z důvodu časového a věcného nesouladu mezi výnosy a příjmy a mezi náklady a výdaji. Znamená to, že skutečné příjmy nejsou totožné s vykázanými výnosy a skutečné výdaje nejsou totožné s vykázanými náklady.

Zatímco výnosy lze charakterizovat jako výkon podniku vyjádřený v peněžních jednotkách, příjmy jsou veškeré platby v hotovosti ve prospěch daného podniku. Za náklady se považují účelově vynaložené prostředky a práce při uskutečňování hospodářské činnosti podniku a výdaje představují vynaložení peněžních prostředků v okamžiku jejich užití.

Jestliže účetnictví věrně a poctivě zobrazuje hospodářskou činnost a výkaz o peněžních tocích je správně zvolen, pak součet počátečního stavu peněžních prostředků a celkového cash flow odpovídá skutečnému stavu peněžních prostředků na konci období.

Cash flow můžeme zjišťovat dvěma metodami:

1. *přímou metodou*, kdy se sledují přírůstky a úbytky peněžních prostředků a
2. *nepřímou metodou*, která je pro rozborové metody výhodnější. Cash flow je stanoven jako součet čistého zisku a odpisů za dané období a přírůstků, resp. úbytků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

Obě metody zachycují tři oblasti činnosti podniku:

1. *provozní cash flow* – zde jsou zachyceny pohyby peněžních prostředků, které jsou spojeny s hlavní provozní činností podniku,
2. *investiční cash flow* – zahrnuje příjmy a výdaje z investiční aktivity (např. nákup a prodej dlouhodobého majetku),
3. *finanční cash flow* – představuje operace, které se týkají změn závazků a vlastního kapitálu (např. bankovní půjčky, emise akcií apod.).

Z analytického hlediska je velice významný vztah výsledku hospodaření a peněžních toků, protože vykázaný výsledek hospodaření nevypovídá nic o tom, jak je na tom firma z hlediska peněžních prostředků. Pro hodnocení firmy je proto také hodně důležité zajištění dostatečného množství peněžních prostředků pro běžný chod firmy a ne pouze schopnost

vytvářet kladný výsledek hospodaření. Zkoumáním těchto dvou veličin může dojít k těmto případům:

- Výsledek hospodaření z provozní činnosti je zisk a peněžní tok z provozní činnosti je kladný. Tahle situace je nejlepší, jaká může nastat a dá se zde předpokládat, že firma s peněžními prostředky dobře hospodáří.
- Výsledek hospodaření z provozní činnosti je zisk a peněžní tok z provozní činnosti je záporný. Z této situace je značné, že firma dostatečně rychle neinkasuje peněžní prostředky a tak může mít problémy se zajištěním dostatečného množství finančních prostředků pro běžné fungování.
- Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ztráta a peněžní tok z provozní činnosti je kladný. Naznačuje to neschopnost dostatečným způsobem zhodnocovat vložený kapitál a také to signalizuje o možných budoucích problémech v hospodaření firmy. Investoři nebudou ochotni vstupovat do firmy, která jim nezajistí zhodnocení peněžních prostředků.
- Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ztráta a peněžní tok z provozní činnosti je záporný. Oba výkazy signalizují problémy v hospodaření a z dlouhodobého hlediska je tato situace firmy jednoznačně neudržitelná.

### 1.1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, týkající se finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, kteří jsou v kontaktu s daným podnikem.

**Manažeři**, využívají informace pro dlouhodobé i krátkodobé finanční řízení podniku, které jim umožňují vytvořit zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje správně se rozhodovat při zajišťování optimální majetkové struktury a výběru jejího financování, při získávání finančních prostředků, při rozdělování zisku.

**Investoři** svůj zájem soustřeďují na míru výnosnosti a míru rizika vložených prostředků. Jedná se o akcionáře a vlastníky, kteří do podniku vložili kapitál.

**Dodavatelé** se zaměřují podle finanční situace hlavně na platební schopnost partnera.

**Odběratelé** se zajímají o serióznost a dlouhodobou stabilitu dodavatelských subjektů, prvotním cílem je zajištění bezproblémové výroby.

Finanční informace podniků v podobném či stejném odvětví dávají **konkurenčním firmám** srovnání s jejich výsledky hospodaření, čímž mohou provádět analýzu silných a slabých stránek, jeho šance a ohrožení.

**Stát a jeho orgány** se zajímají o podniková data z mnoha důvodů, např. pro kontrolu plnění daňových povinností, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou, při rozdělování přímé dotace, pro statistické účely apod.

**Banky a jiní věřitelé** před poskytnutím úvěru posuzují bonitu klienta. Tato analýza poskytuje informace, zda má podnik dostatečné finanční prostředky ke splácení již existujících závazků a zda bude i v budoucnu schopen splácet požadovaný úvěr a úroky.

**Zaměstnanci** sledují výsledky hospodaření, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdových podmínek, vliv řízení podniku uplatňují prostřednictvím odborových organizací.

## 1.2 Základní metody finanční analýzy

Ve finanční analýze jsou aplikovány dvě rozborové techniky, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Základní bází obou technik jsou absolutní ukazatele. Procentní rozbor je založen na vstupních datech a zpracování vertikální (tj. procentní rozbor) a horizontální (tj. výpočet rozdílů a indexů) analýzy účetních výkazů. Na rozbor absolutních vstupních veličin navazuje další krok, a to vytvoření soustavy ukazatelů, které jsou tradičním měřítkem standardních ukazatelů finanční analýzy. Jedná se o soustavy paralelní a pyramidové. Paralelní soustava je tvořena skupinami ukazatelů a výhodou metody je sestrojení soustavy ze známých ukazatelů. Pyramidové soustavy jsou založeny na rozdělení vybraného klíčového ukazatele do různých úrovní rozkladu. Smyslem je identifikovat a kvantifikovat vlivy dílčích ukazatelů působící na změnu klíčového parametru.

### 1.2.1 Absolutní ukazatele

Základním zdrojem jsou hodnotově vyjádřená data ve finančních výkazech. Dalším důležitým pojetím je, že se jedná o data v absolutním vyjádření, buď stavové veličiny, které vyjadřují určitý stav (např. rozvaha), nebo tokové veličiny, které podávají informace o údajích za určitý úsek (např. výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow).

Absolutní ukazatele tedy vycházejí z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Je to důležitá součást rozboru, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů.

#### 1.2.1.1 Vertikální analýza struktury účetních výkazů

Cílem je zjistit procentní strukturu položek v jednotlivých výkazech. Vertikálním rozбором zjišťujeme, jak se jednotlivé části podílely například na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majtkové a kapitálové struktury.

Použití této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a lze jej využít také pro srovnání analyzovaného podniku s jinými firmami v rámci stejného oboru podnikání nebo obecně s odvětvovými průměry. Při výpočtu se postupuje tak, že jednotlivé položky daného účetního období rozvahy vztahujeme k celkové sumě aktiv nebo pasiv.

#### 1.2.1.2 Horizontální analýza struktury účetních výkazů

V tomto rozboru zjišťujeme dva stavy, a to o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase a o kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase.

Cílem horizontální analýzy je zjistit pohyby jednotlivých veličin a změřit jejich intenzitu. Procentuální vyjádření je výhodnější, jestliže rozbor hodláme podrobit hlubšímu zkoumání. Vyjádření v absolutních číslech umožní objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti.

Při procentuálním vyjádření např. rozvahy postupujeme podle tohoto vzorce:

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \cdot 100 \quad (1.1)$$

Absolutní vyjádření rozvahy vypočítáme:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (1.2)$$

Obě analýzy mají rozebrat finanční situaci podniku v minulých letech, stanovit příčiny a učinit tak závěry o finanční budoucnosti podniku.

### 1.2.2 Poměrové ukazatele

Tvoří nejpočetnější a také nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Vychází a využívá údajů dostupných ze základních účetních výkazů, k nimž má přístup také externí finanční analytik. Předností poměrové analýzy je, že převádí rozsáhlé údaje lišící se podle velikosti podniků na společnou a srovnatelnou úroveň. Obecně se poměrový ukazatel vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Pomocí těchto ukazatelů se provádějí časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy.

Poměrové ukazatele můžeme členit z hlediska zaměření na:

- **ukazatele rentability**, poměřují zisk s vloženým kapitálem tak, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování cílů,
- **ukazatele finanční stability a zadluženost**, posuzují finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku, jelikož ve zdravém a finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě, a tím i k tržní hodnotě podniku. Při rozkladu rentability vlastního kapitálu je *majetkový koeficient*, někdy označovaný jako finanční páka, jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku. Tento ukazatel posiluje výdělkovou schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu,
- **ukazatele aktivity**, jedná se o ukazatele typu doby obratu a obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv, krátkodobých i dlouhodobých,
- **ukazatele likvidity**, které vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky, tedy získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb,
- **ukazatele kapitálového trhu**, jsou důležité především pro současné a budoucí investory. Tyto ukazatele vyjadřují, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled.

V paralelní soustavě jsou všechny charakteristiky ukazatele brány jako rovnocenné, to znamená, že podnik musí být nejen rentabilní, ale přiměřeně zadlužený a likvidní, aby si zachoval dlouhodobou existenci.

Pyramidové soustavy jsou určeny pro rozklad syntetického ukazatele, jehož výběr závisí na výběru analýzy.

Vzhledem k tomu, že bakalářská práce je zaměřena na analýzu ukazatelů rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s., bude v další části věnována pozornost pouze této skupině ukazatelů.

### 1.2.3 Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti, která je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro umístění kapitálu.

Ukazatele rentability se používají pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku a intenzity využívání majetku podniku. Jsou všeobecně uznávanými vrcholovými charakteristikami podnikání.

Obecně je rentabilita vyjádřena jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Konstrukce a výpočet tohoto ukazatele není ve všech zemích zcela stejný a liší se podle toho, jaký rozsah a obsah mají údaje zahrnuté do jeho výpočtu. Záleží na tom, jaký zisk se dosazuje do čitatele a co rozumíme pod pojmem vložený kapitál ve jmenovateli. Z toho pak vyplývají různé modifikace tohoto ukazatele. Při porovnávání hodnot je nutno mít na zřeteli, jaké hodnoty jsou přebírány z výkazu zisku a ztráty, jedná-li se o výši zisku a jeho různé formy, a z rozvahy, jde-li o částku vloženého kapitálu.

Ve finanční analýze se můžeme setkat s různými formami zisku, a proto se v praxi používají obměny ukazatelů rentability, které se liší podle toho, zda se pro výpočet použije:

- *zisk před úroky a zdaněním* (Earnings before Interest and Taxes, EBIT) = EBT zvýšený o nákladové úroky, který měří efekt podnikatelské činnosti, kterého je podnik schopen dosáhnout. Používá se pro výpočet některých ukazatelů rentability, neboť jeho vývoj není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů,



- *zisk před zdaněním* (Earnings before Taxes, EBT) = EAT zvýšený o daň z příjmu za běžnou činnost a daň z příjmu za mimořádnou činnost. Je důležitý při pohledu na výkonnost při trendové analýze, kdy se v čase může měnit zdanění zisku nebo při srovnání mezi podniky, neboť skutečné zdanění v jednotlivých firmách se může lišit,
- *čistý zisk* (Earnings after Taxes, EAT), je výsledek hospodaření, který byl zdaněn a je určen k rozdělení mezi akcionáře a podnik.

Ke zjišťování a měření výnosnosti vloženého kapitálu se nejvíce sledují tyto ukazatele:

### **Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)**

Ukazatel bývá považován za základní měřítko rentability. Hodnotí efektivnost využívání prostředků bez ohledu na původ kapitálu. Udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkového vloženého kapitálu. Čím vyšší je hodnota ukazatele ROA, tím je to pro podnik příznivější.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100, \quad (1.3)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním.

Tento ukazatel je vhodné používat, mění-li se sazba daně ze zisku v čase, případně při porovnávání podniků s odlišnou strukturou financování.

Ukazatel rentability aktiv může mít také podobu, která zohledňuje daňový štít. Čítec zahrnuje částku čistého zisku a přičítají se úroky po zdanění jako výnos z cizího kapitálu. Smyslem je porovnat veškerý vložený kapitál s výslednými efekty, které vznikly produktivním využíváním kapitálu.

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky}(1-t)}{\text{celková aktiva}} \cdot 100, \quad (1.4)$$

kde *EAT* je čistý zisk,

*t* je sazba daně z příjmů.

Této konstrukce ukazatele se využívá u podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)**

Ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, i jejich zhodnocení v dosaženém zisku. Pozornost na něj soustřeďují akcionáři, společníci a další investoři, kteří pomocí ROE měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu, tj. zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100, \quad (1.5)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk.

Zde opět platí, čím vyšší je hodnota, tím je tato situace pro podnik příznivější. Nárůst ukazatele způsobuje větší vytvořený zisk podniku, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a jejich kombinace. Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikového umístění kapitálu na finančním trhu.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed, ROCE)**

Představuje široce používané měřítko výkonnosti podniku, velmi často pro mezipodnikové srovnání. Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \cdot 100, \quad (1.6)$$

kde  $EBIT$  je zisk před úroky a zdaněním.

Používá se u velkých průmyslových společností, kde je dlouhodobý kapitál zastoupen značným procentem.

### **Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)**

Ukazatel zisku v poměru k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. kolik dokáže podnik vyprodukovat množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Ziskové rozpětí se nejčastěji zjišťuje ve dvou podobách:

- *provozní ziskovost tržeb*, vylučuje vlivy finančních nákladů, zejména úroků, které do provozních nákladů nepatří,

$$\text{provozní ROS} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot 100, \quad (1.7)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním.

- *čistá ziskovost tržeb*, je ukazatel, který je dílčím faktorem v rozkladu rentability vlastního kapitálu,

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 100, \quad (1.8)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Rentabilita tržeb je jedním z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy. Jeho nízká úroveň dokumentuje chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu a dobrého jména podniku na trhu a vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň podniku. Ukazatel by měl být používán pro mezipodnikové srovnání v čase.

Analýza rentability tržeb na úrovni provozního ziskového rozpětí, sleduje zejména faktory:

- sortimentní strukturu tržeb,
- úroveň prodejních cen (brutto, netto, rabaty, slevy, skonto atd.),
- úroveň výrobních jednotkových nákladů.

### **Rentabilita nákladů**

Nákladovost je často užívaný ukazatel a udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů.

$$\text{Nákladovost} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \cdot 100, \quad (1.9)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím jsou lépe zhodnoceny náklady vložené do hospodářského procesu a tím vyšší je procento zisku. Úroveň ukazatele je vhodné posuzovat v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj. Je také vhodné vyhodnocovat a porovnávat rentabilitu dílčích nákladů u srovnatelných podniků.

#### 1.2.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Úkolem finančních analytiků je zjišťovat a provádět rozborů odchylek syntetických ukazatelů a vyčíslit faktory, které nejvíce přispívají ke změnám, tedy k růstu nebo poklesu. Jednou z možností je použít pyramidový rozklad, jehož myšlenkou je provést postupný rozklad vrcholového ukazatele na jednotlivé ukazatele. Umožňuje tak stanovit vzájemné vazby mezi ukazateli a identifikovat a kvantifikovat vliv dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Celý rozklad tak zobrazuje soustavu rovnic.

Ukazatelé rentability jsou nejčastěji rozkládanými ukazateli, jelikož jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou i aktivitou podniku. Na základě vyčíslených odchylek je pak možné navrhnout a činit různá opatření, která vedou ke zlepšení situace. Nejdůležitějším bodem použití rozkladu je správná konstrukce, která dokáže zhodnotit minulost, současnost i budoucí výkonnost podniku. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je **Du Pont rozklad**, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (1.10)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  je daňová redukce zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úroková redukce zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilita,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv,  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka.

Je tedy patrné, že výše uvedené ukazatele ovlivňují ukazatel ROE. Z rozkladu lze vyjmout dva ukazatele, finanční páku a úrokovou redukci zisku, které mají protichůdný vliv na vývoj ROE. Růst finanční páky, má pozitivní vliv na ROE, pokles ukazatele úrokové redukce zisku způsobuje negativní změnu ROE a naopak. Z tohoto důvodu se zavádí tzv.

**ziskový účinek finanční páky**  $= \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}$ . Je-li ziskový účinek finanční páky větší než

jedna, znamená to, že zvýšení stupně zadlužení při dané úrokové míře působí pozitivně na vývoj ROE. Vyjde-li však ziskový účinek finanční páky menší než jedna, tak zvýšení zadlužení působí na vývoj ROE negativně.

### 1.2.4.1 Metody analýzy odchylek

Tato metoda kvantifikuje vlivy dílčích ukazatelů na změnu ukazatele. Odchylku vrcholového ukazatele můžeme vyjádřit jako součet vlivů vybraných dílčích ukazatelů,

$$\Delta y_x = \sum \Delta x_{a_i}, \quad (1.11)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele,  $a_i$  je dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Vlivy je možné vyčíslit na základě absolutní změny,  $\Delta x = x_1 - x_0$  nebo relativní změny,  $\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}$ .

U pyramidových rozkladů se vyskytují různé druhy vzájemných vazeb mezi ukazateli. Nejčastěji se vyskytují dvě vazby, jde o vazbu aditivní a vazbu multiplikativní.

#### Aditivní vazba

O aditivní vazbu se jedná pokud  $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$ , zde se výchozí ukazatel rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou a více dalších ukazatelů.

Vyčíslení vlivů je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (1.12)$$

aditivní vazba patří mezi jednodušší výpočty.

#### Multiplikativní vazba

O vazbu multiplikativní jde pokud se výchozí ukazatel představuje jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů,  $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$ .

Postup výpočtů je u této vazby náročnější. Používá se řada metod pro vyčíslení odchylek. Podle toho, jak je multiplikativní vazba řešena, lze rozlišit čtyři metody, metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu, funkcionální metodu,

přičemž poslední dvě metody (logaritmická a funkcionální metoda) postihují souběžně změny dílčích ukazatelů na změnu analyzovaného ukazatele.

#### **a) Metoda postupných změn**

Předpokladem při zkoumání vlivu se vychází z toho, že při změně jednoho vysvětlujícího ukazatele zůstávají ostatní vysvětlující ukazatele neměnné. U této metody je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy, v případě součinu tří dílčích ukazatelů, jsou vlivy vyčísleny takto:

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (1.13)$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (1.14)$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \quad (1.15)$$

Výhoda metody postupných změn spočívá v jednoduchosti výpočtu, další předností je bezezbýtkový rozklad. Nevýhodou je, že velikost vlivů jednotlivých ukazatelů je závislá na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Pro svou jednoduchost je metoda v praxi velmi často používána.

#### **b) Metoda rozkladu se zbytkem**

Výhodou metody je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů, rozklad je jediný a jednoznačný. Existují zde zbytkové složky, které nelze jednoznačně objasnit a přiřadit jednotlivým vlivům, což je považováno za nevýhodu, proto se dá metoda použít pouze při výskytu malého zbytku.

#### **c) Logaritmická metoda**

Při vysvětlování jednotlivých vlivů se u této metody bere v úvahu současná změna všech ukazatelů. Vlivy jednotlivých ukazatelů se dají vyjádřit následovně,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (1.16)$$

kde  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  a  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  jsou indexy vrcholového a dílčích ukazatelů.

Metoda je založena na spojitém výnosu a výhodou je, že odráží současnou změnu analyzovaných ukazatelů, tedy při zkoumání vlivu vysvětlujícího ukazatele se předpokládá změna i ostatních vysvětlujících ukazatelů. Nevzniká zde rozpor s pořadím ukazatelů ani se vznikem zbytků. Jelikož vychází z výpočtu logaritmů indexů, je pro uplatnění metody nezbytné, aby indexy byly kladné, jinak nelze tuto metodu aplikovat.

#### ***d) Funkcionální metoda***

U této metody je zohledněn současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Oproti logaritmické metodě se v této metodě pracuje s diskrétními výnosy a je zde odstraněna otázka záporných indexů ukazatelů. Výhody jsou shodné s logaritmickou metodou, a proto lze použít funkcionální metodu i pro pyramidu s kladnými indexy a pro tyto kladné indexy jsou rozklady podobné logaritmické metodě. Problémem může být, jaké váhy přidělit společným faktorům při rozdělování. Zdůvodnění zvoleného přístupu může být velice obtížné. Výsledky této metody se nejvíce blíží logaritmické metodě pro kladné hodnoty indexů. Při výskytu záporných indexů lze tuto metodu použít pro část větve pyramidového rozkladu, ale vhodnějším řešením je aplikace této metody rozkladu na celou pyramidu.

## **2. Představení společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.**

### **2.1 Založení a obecná charakteristika společnosti**

Plzeňský Prazdroj, a. s. je přední evropskou pivovarnickou společností, symbolem českého pivovarnictví a úspěšnou součástí globální skupiny SABMiller. Ve svém podnikání a všech dalších aktivitách se řídí zásadami odpovědného výrobce piva, vyznává zásady transparentnosti, korektní hospodářské soutěže a širší společenské odpovědnosti. Tyto zásady se prolínají do všech firemních dokumentů, směrnic a interních procesů, samozřejmě v souladu s příslušnou legislativou ČR, EU a s mezinárodně uznávanými zásadami řízení společnosti. Uplatňuje ve své činnosti nejprísnejší mezinárodní standardy platné pro SABMiller kdekoli na světě. Týkají se především vztahu k jejímu okolí, k životnímu prostředí, odpovědného přístupu firmy jako výrobce alkoholu, k zaměstnancům a k obchodním partnerům. Klíčovým aspektem v podnikání Plzeňského Prazdroje, a. s. je důraz na kvalitu ve všech oblastech činnosti. Společnost je certifikována nezávislou mezinárodní autoritou podle standardů ISO 9002 a ISO 14001 a splňuje nejprísnejší normy Evropské unie, pokud jde o zabezpečení nezávadnosti potravin (HACCP) a o prevenci znečišťování životního prostředí (IPPC). Plzeňský Prazdroj, a. s. je nepochybným lídrem na trhu a největším vývozcem českého piva. Rovněž finanční výsledky jsou zdravé a utvrzují pozici jedné z nejziskovějších společností v ČR.

Společnost je uznávána jako největší producent piva v České republice a také jako největší exportér. Své produkty vyváží do více než 50 zemí celého světa, provozuje síť obchodně-distribučních center po celé České republice, což umožňuje lépe reagovat na potřeby zákazníků a zajišťuje snadnější přístup k produktům. Plzeňský Prazdroj, a. s. hraje důležitou roli ve společnosti jako obdivovaná firma a trvalá součást české kultury a tradice.

Na základě rozhodnutí Fondu národního majetku České republiky a přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu Státního notářství pro Prahu 7, č. j. 7 NZ 198/92, 7 N 201/92 byla společnost založena na dobu neurčitou.

#### **2.1.1 Hlavní předmět podnikání**

Hlavním předmětem podnikání společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. je:

- pivovarnictví a sladovnictví,
- hostinská činnost,



- provozování kulturních a kulturně-vzdělávacích zařízení – muzeum, výstavy;
- velkoobchod s pivem, potravinami a nápoji;
- specializovaný maloobchod s pivem, vínem, alkoholickými a nealkoholickými nápoji;
- zprostředkování obchodu s pivem, potravinami a nápoji;
- výroba potravinářských výrobků, potravních doplňků, přídatných a pomocných látek.

Ve všech těchto oblastech podnikání klade důraz na kvalitu, čímž si utvrzuje pozici na trhu.

### **2.1.2 Struktura společnosti**

Současná struktura Plzeňského Prazdroje, a. s., vznikla 1. října 2002 fúzí tří společností, Plzeňského Prazdroje, a. s., Pivovaru Radegast a. s. (Nošovice) a Pivovaru Velké Popovice a. s.

Společnost Pilsner Urquell Investments B. V., po mimořádné valné hromadě svolané v srpnu 2005 za účelem svého práva na výkup akcií, vykoupila všechny akcie minoritních akcionářů, na základě novely českého Obchodního zákoníku, a stala se tak jediným vlastníkem.

### **2.1.3 Produktové portfolio pivovaru**

Plzeňský Prazdroj, a. s. má ve své nabídce výjimečné a vyvážené portfolio značek, vyhovující všem spotřebitelským preferencím a tvořící téměř 50 % českého trhu s pivem, které zahrnuje různé segmenty, od prémiového piva přes značky hlavního proudu až k ekonomickým a cenově výhodným značkám:

- PILSNER URQUELL je prémiová exportní značka, která je pro svou jedinečnou chuť a kvalitu známá a vysoce ceněna po celém světě.
- GAMBRINUS je nejprodávanějším pivem v České republice s ročním prodejem přesahujícím čtyři miliony hektolitrů, což představuje každé čtvrté prodané pivo na domácím trhu.
- RADEGAST je druhou nejprodávanější značkou v České republice. Nealkoholické pivo Radegast Birell je trendově nejúspěšnější výrobek a je nejprodávanějším nealkoholickým pivem ČR vyráběné speciální technologií.

- VELKOPOPOVICKÝ KOZEL je uznávanou a tradiční českou značkou s vyváženou chutí a bohatou pěnou. Velkopopovický Kozel Černý se řadí díky své karamelové a chmelové chuti mezi nejlepší česká tmavá piva.
- KLASIK a PRIMUS patří do kategorie ekonomických a cenově výhodných piv. Obě značky se díky příznivému poměru ceny a kvality dobře prodávají v maloobchodních sítích.
- FRISCO je sladový nápoj s ovocnou příchutí, čímž se na trhu v České republice otevřela nová kategorie alkoholických nápojů.

Společnost si upevnila postavení jedničky mezi vývozci českého piva a prodej na mezinárodním poli nadále roste jako výsledek přímého exportu i licenční výroby v zahraničí.

## **2.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti**

V této části jsou porovnávány změny jednotlivých položek účetních výkazů a jsou vyčísleny procentní změny položek rozvahy (aktiv a pasiv) a výkazu zisku a ztráty (nákladů a výnosů) společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. v letech 2003 – 2005.

### **2.2.1 Vertikální analýza**

Vertikální analýza zjišťuje procentní podíl dané položky ke stanovenému základu. Procentní rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty je zachycena v příloze č. 3.

#### ***Struktura aktiv***

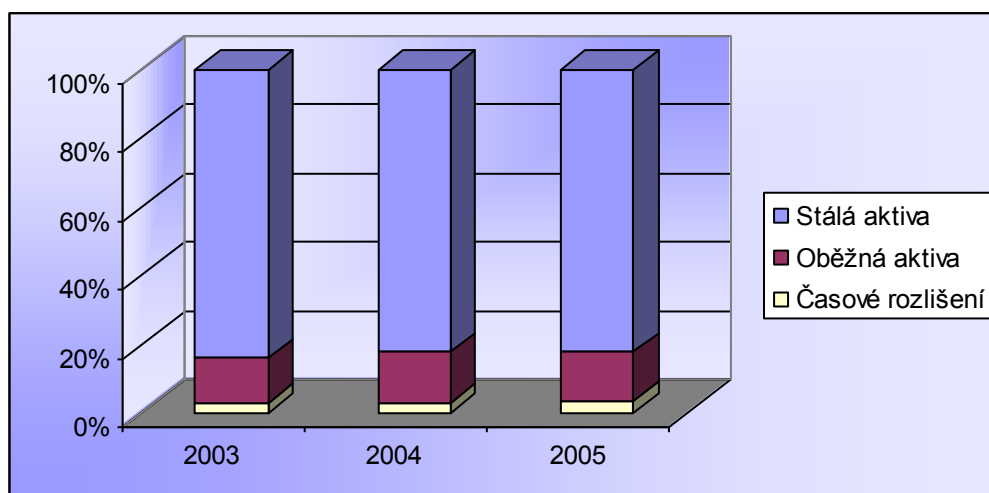
Z grafu 2.1 je patrné, že majetková struktura aktiv má téměř stejnou úroveň. Ve všech třech sledovaných obdobích tvoří majetkovou strukturu z velké části stálá aktiva, neboť u výrobních společností, jako je Plzeňský Prazdroj, a. s. je výrobní program náročnější na majetkové zabezpečení než poskytování služeb.

V roce 2003 dlouhodobý majetek dosahoval částky 15 034 951 tis. Kč a tvořil 83,87 % celkových aktiv, oběžný majetek 13,22 % a ostatní aktiva 2,90 %. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří 79,91 %, dlouhodobý nehmotný majetek 3,89 % a nejmenší podíl má dlouhodobý finanční majetek, 0,08 %. Z dlouhodobého hmotného majetku největší procento zastupuje oceňovací rozdíl k nabytému majetku, a to 34,49 %. Movité věci společnosti jsou zastoupeny 22,08 % podílem na celkových aktivech a budovy 18,43 %.

V roce 2004 se poměr dlouhodobého majetku snížil na 82,11 %, z důvodu zvýšení oběžných aktiv na hodnotu 2 336 012 tis. Kč, která tak tvořila 14,87 % aktiv. V tomto roce činily zásoby 8,07 % aktiv, přičemž nejvíce peněz je vázáno v zásobách materiálu, tj. 869 297 tis. Kč, v nedokončené výrobě a polotovarech je to 261 970 tis. Kč.

Rok 2005 zaznamenal nárůst dlouhodobého majetku na 16 075 529 tis. Kč, což je 82,31 %. Je to způsobeno tím, že podnik věnuje značnou pozornost investicím do nového zařízení a budov. Společnost dokončila výstavbu nové varny a začala stavět stáčecí halu. Díky tomu také ubylo peněz na bankovních účtech a zvýšil se podíl poskytnutých záloh na hmotný dlouhodobý majetek na 2,42 %. Tento jev lze hodnotit jako pozitivní, protože většina takto směřovaných investic vede ke zkvalitnění výroby a fungování společnosti. Došlo také ke zvýšení v položce nedokončených hmotných investic, což odpovídá tomu, že podnik prochází modernizací.

*Graf 2.1 Vývoj aktiv*



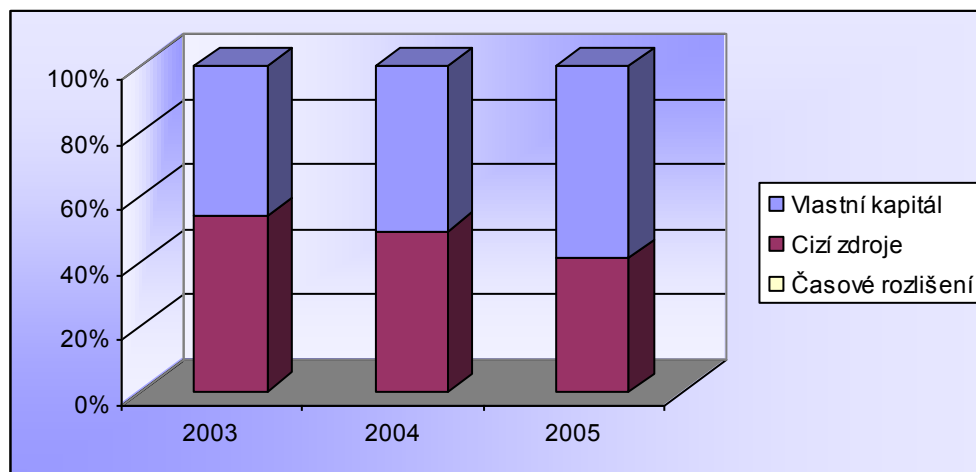
### ***Struktura pasiv***

Z hlediska vertikální struktury pasiv, tedy kapitálové struktury, je možné konstatovat, že společnost ve druhém i třetím sledovaném období využívá ve značné míře vlastní zdroje financování. V roce 2003 tvořil vlastní kapitál 45,99 % pasiv, v dalším roce to byla polovina a v roce 2005 již 58,76 %. Tato skutečnost může mít v konečném důsledku vliv na rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu dlouhodobých zdrojů, neboť vlastní zdroje financování jsou poměrně nákladnější než cizí zdroje financování.

Meziročně z hlediska zdrojů financování došlo k výraznému posunu, neboť v prvním roce sledování měly v kapitálové struktuře dominantní postavení cizí zdroje, a to 53,91 %, v dalším roce 49,24 % a v roce 2005 převažují vlastní zdroje financování a to i přesto, že ve sledovaném období docházelo k investicím v oblasti výroby. Hlavní příčinou růstu vlastního kapitálu bylo nerozdělení zisku z minulých let a tím došlo ke zvýšení této rozvahové položky v roce 2004 na 12,15 % a v roce 2005 na 18,08 %. Po výsledku hospodaření běžného účetního období, který tvoří v roce 2005 21,01 % pasiv, je nerozdělený zisk nejvyšší položka vlastního kapitálu. Základní kapitál společnosti má téměř stále stejnou hodnotu, a proto z důvodu zvyšování výsledku hospodaření a nerozděleného zisku jeho podíl na majetkové struktuře mírně klesá.

Bankovní úvěry, dlouhodobé i krátkodobé, tvořily největší část cizího kapitálu. Společnost splatila většinu dlouhodobých úvěrů a na konci sledovaného období, tj. rok 2005 již neměla žádný dlouhodobý úvěr. V tomto roce má pouze krátkodobé úvěry, a to ve výši 12,38 % celkových pasiv. Dlouhodobé závazky se v podniku pohybují od roku 2003 do roku 2005 přibližně na stejné úrovni, a to okolo 10 %. Krátkodobé závazky mají kolísavý charakter, v roce 2003 byla hodnota 13,21 %, v dalším roce klesly na 12,55 % a na konci období 2005 tvořily 14,76 %.

*Graf 2.2 Vývoj pasiv*

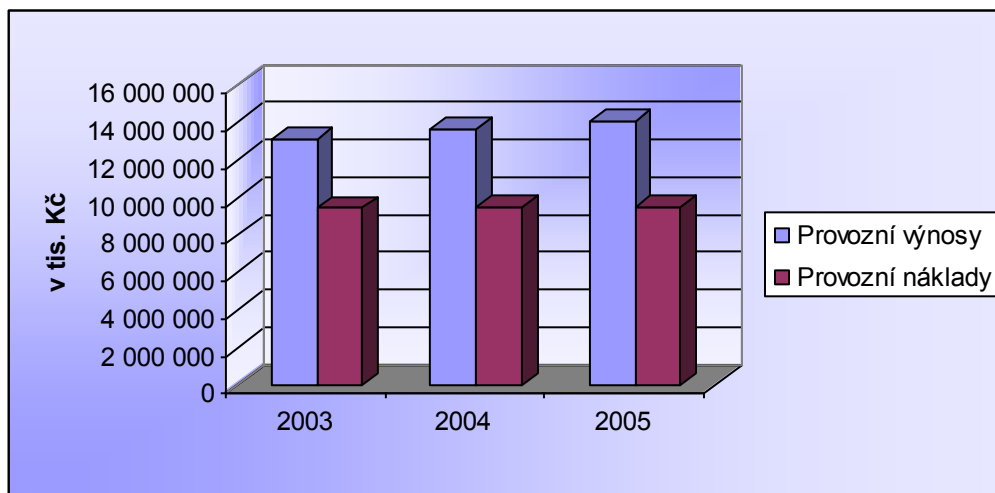


### **Struktura nákladů a výnosů**

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že největší podíl na provozních výnosech má výkonová spotřeba. Ve všech třech sledovaných letech byla přes 40 %. V roce 2003 tvořila výkonová spotřeba 49,03 % a postupně se podíl na provozních výnosech

snižoval. Další nejvyšší podíl na výnosech měly odpisy, které se pohybovaly okolo 11 %. Podíl osobních nákladů na výnosech podniku je cca 10,50 %, což je více než charakteristická hodnota za odvětví a u nejlepších podniků.

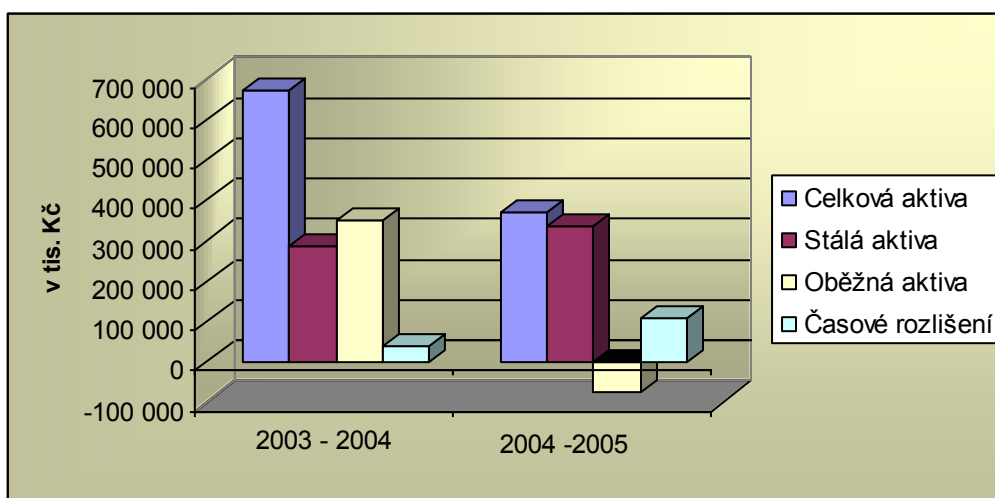
*Graf 2.3 Vývoj provozních nákladů a výnosů*



### 2.2.2 Horizontální analýza

Tato analýza vyjadřuje o kolik procent a jednotek se příslušná položka daného období změnila oproti předcházejícímu období. Horizontální analýza účetních výkazů je zachycena v příloze č. 4.

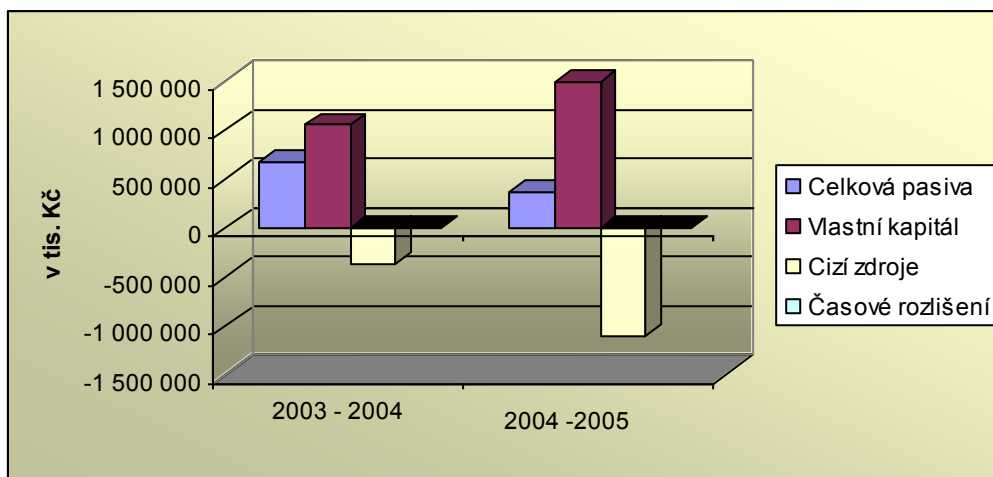
*Graf 2.4 Vývoj aktiv*



Z hlediska horizontální analýzy je patrné, že v roce 2004 se oproti roku 2003 celková aktiva zvýšila o 4,47 % a v roce 2005 dosahovala hodnota aktiv částky 16 075 529 tis. Kč, což je zvýšení o 368 444 tis. Kč. Dlouhodobý majetek byl navýšen zejména nedokončeným hmotným i nehmotným majetkem a poskytnutými zálohami na tento majetek. Meziročně se nejvíce zvýšily poskytnuté zálohy na hmotný majetek, zvýšení v roce 2004 bylo o 80,97 % a v roce 2005 až o 1 174,59 %. Navýšení proběhlo z důvodu rozšíření kapacity a výstavby nové varny a stáčecí haly. Tím, že se společnost vydala na cestu modernizace musela také pořídit nové programové vybavení do této haly, což znamenalo nárůst v rozvahové položce software o 414,34 %.

Oběžná aktiva nejprve meziročně stoupla o 17,49 %. Největší podíl na tomto nárůstu měl krátkodobý finanční majetek, zejména pak peněžní prostředky na bankovních účtech, které vzrostly o 113 544 tis. Kč, což bylo meziročně o 275,99 %. Další položka, která ovlivnila růst oběžného majetku byl materiál na skladech. Zásoby materiálu vzrostly o 33,85 %. Zvýšení těchto zásob odráží hodnotu vratných lahví na trhu ve výši 193 mil. Kč. V dalších letech oběžná aktiva celkově klesla o 75 074 tis. Kč. Na pokles měla vliv stejná rozvahová položka, která zapříčinila právě růst v minulých letech, a to krátkodobý finanční majetek, konkrétně účty v bankách. Snížení bylo o 97,25 %, v absolutním vyjádření o 150 432 tis. Kč.

*Graf 2.5 Vývoj pasiv*

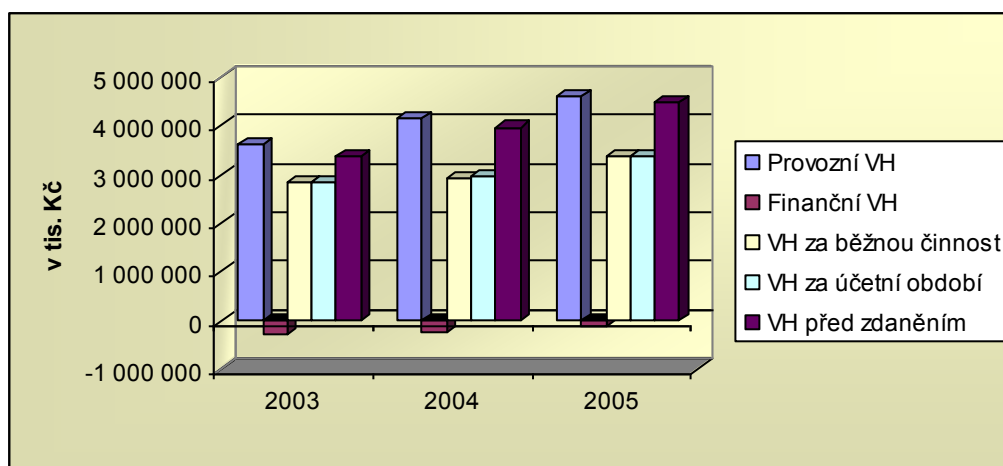


Celková pasiva se mezi roky 2003 a 2004 zvýšila o 672 134 tis. Kč. V dalších letech se zvýšila jen o polovinu minulého nárůstu, tedy o 368 444 tis. Kč, což bylo o 2,35 % oproti minulých 4,47 %. O 15,17 % nárůst celkových pasiv v roce 2004 se zasloužil vlastní kapitál. Z vlastního kapitálu nejvíce narostl již jednou zmiňovaný nerozdělený zisk minulých let,

který se absolutně zvýšil o 861 381 tis. Kč a také oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků zvýšily vlastní kapitál o 53 738 tis. Kč. V roce 2005 se ty samé položky opět zvyšovaly, nerozdělený zisk o 52,24 % a oceňovací rozdíly až o 94,78 %. Podstatný podíl na zvýšení vlastního kapitálu měly i vlastní akcie držené, které vzrostly o 100 %.

Vlastní kapitál měl rostoucí tendenci na úkor cizích zdrojů, které měly ve všech sledovaných obdobích klesající charakter. Nejprve se zdroje snížily o 4,49 %, v absolutním vyjádření to představovalo 371 699 tis. Kč, a poté snížení bylo až o 1 105 950 tis. Kč. V roce 2004 se nejvíce snížily splacením dlouhodobé bankovní úvěry o 857 143 tis. Kč, a začala se čerpat vytvořená rezerva na daň z příjmu. V roce 2005 byla tato rezerva na daň z příjmu zcela využita a také veškeré dlouhodobé bankovní úvěry byly splaceny, takže změna byla v obou případech stoprocentní. I krátkodobé úvěry byly nižší o 1 916 585 tis. Kč, tudíž se jejich hodnota snížila téměř o polovinu.

*Graf 2.6 Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření*



Společnost v porovnání s předcházejícím rokem zaznamenala v roce 2004 pokles na domácím trhu, způsobený především chladným létem. Naproti tomu výrazně vzrostla licenční výroba. Nižší objem domácího prodeje ovlivnil výši nárůstu tržeb a z tohoto pohledu představuje 14,5 % nárůstu provozního zisku výborný výsledek. Díky přísným kontrolám vstupních nákladů a zlepšení produktivity práce bylo dosaženo dobrého výsledku hospodaření. Také vynikající úroda sladovnického ječmene a jeho slizně v roce 2003 přispěla ke snížení nákladů na nákup této suroviny. Společnost také dokázala snížit náklady i přes rostoucí ceny pohonných hmot. Hodnota materiálu a energie se snížila o 4,38 %. Avšak v roce 2005 výkonová spotřeba celkově vzrostla o 3,44 %. V oblasti provozních nákladů byl zaznamenán 9,22 % nárůst osobních nákladů, v dalších letech ještě o 3,14 %.

Zisk po zdanění vzrostl nejprve o 4,8 %, což je méně než provozní zisk. Hlavním důvodem tohoto rozdílu bylo zvýšení daňového nákladu. V roce 2005 měl čistý zisk 14 % nárůst. Tento nárůst byl způsoben především prodejem značek s vyšší hodnotou, tedy značek v kategoriích prémiových piv (Pilsner Urquell) a piv z horní části (Gambrinus, Radegast).



### 3. Zhodnocení výsledků provedené analýzy

V této části bakalářské práce budou vypočteny a zhodnoceny jednotlivé ukazatele rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. v letech 2003 – 2005 a proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

#### 3.1 Poměrová analýza

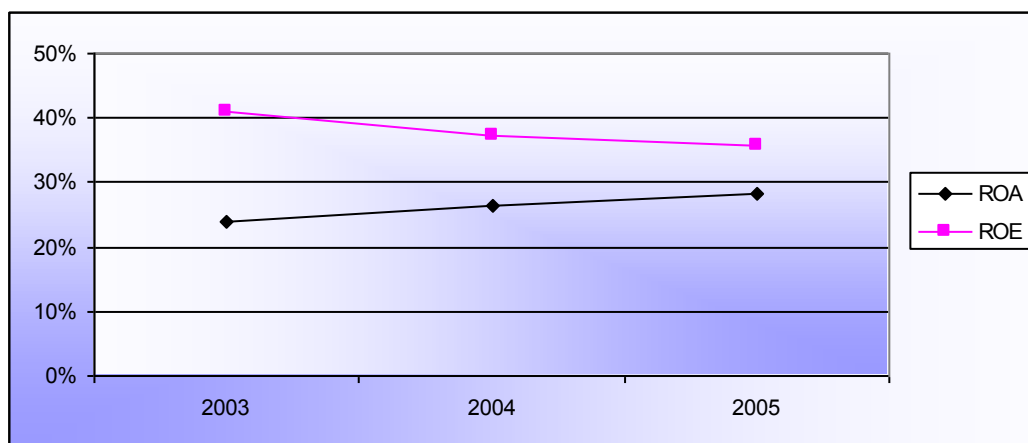
Tab. 3.1 Vstupní údaje

Rok	2003	2004	2005
	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)
EBIT	3 605 312	4 156 855	4 553 579
EAT	2 826 213	2 962 226	3 377 000
Tržby	12 570 858	13 087 358	13 549 629
Provozní náklady	9 433 823	9 455 957	9 479 743
Aktiva	15 034 951	15 707 085	16 075 529
Vlastní kapitál	6 915 074	7 963 963	9 445 956
Dlouhodobé zdroje	3 967 242	2 855 612	2 263 977
<b>ROA</b> (1.3)	<b>23,98 %</b>	<b>26,46 %</b>	<b>28,33 %</b>
<b>ROE</b> (1.5)	<b>40,87 %</b>	<b>37,20 %</b>	<b>35,75 %</b>
<b>ROCE</b> (1.6)	<b>33,13 %</b>	<b>38,42 %</b>	<b>38,97 %</b>
<b>Provozní ziskovost tržeb</b> (1.7)	<b>28,68 %</b>	<b>31,76 %</b>	<b>33,61 %</b>
<b>Čistá ziskovost tržeb</b> (1.8)	<b>22,48 %</b>	<b>22,63 %</b>	<b>24,92 %</b>
<b>Rentabilita nákladů</b> (1.9)	<b>29,96 %</b>	<b>31,33 %</b>	<b>35,62 %</b>

**Rentabilita aktiv** bývá považována za klíčový ukazatel výnosnosti a vypovídá o tom, jak podnik zhodnotil svůj majetek. Vyjadřuje, jak každá 1 Kč vložená do majetku podniku byla zhodnocena. Růst tohoto ukazatele sděluje intenzitu využívání majetku nebo pokles nákladů, rozsah a efekty investiční činnosti. V roce 2005 byla hodnota ROA nejvyšší, tzn. že každá Kč, která byla do majetku vložena byla zhodnocena 0,28 Kč, zatímco v roce 2003 to bylo 0,23 Kč. Je patrné, že ukazatel má trend růstu a společnost se svým majetkem dobře hospodáří. Společnost právě v letech 2004 a 2005 dosahovala dobrého provozního výsledku díky zlepšení produktivity práce, a proto, že prodej připadal na dražší značky a snížila náklady na nákup ječmene z důvodu dobré úrody v roce 2003. Tím, že se dají láhve vracet a mají určitou životnost dochází ke snižování nákladů na obaly a zároveň k nárůstu provozního zisku.

**Rentabilita vlastního kapitálu** udává, v jaké míře podnik zhodnocuje vlastní zdroje. Vlastníci podniku zjišťují, jakého zisku dosahují v poměru ke svému majetku a zda přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice. ROE je ovlivňován výši zisku po zdanění, který se zvyšoval zlepšením produktivity, dále pak vývojem vlastního kapitálu. Podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích společnosti se zvyšoval z důvodu načítání nerozděleného zisku z minulých let, a proto došlo ke snížení hodnot ukazatele na 35,75 %. Ve sledovaném období nejprve nerozdělený zisk vzrostl o 861 381 tis. Kč a v dalším roce pak o 997 399 tis. Kč. V roce 2004 byl ukazatel o něco vyšší, tj. 37,20 %. Nejvyšší hodnoty, a to 40,87 %, ukazatel dosahoval v prvním roce sledování, což bylo příznivější. Společnost své vytvořené prostředky zřejmě nechávala pro budoucí investice. Např. v roce 2006 společnost investovala do nových obalových materiálů, lahví a skla, plechovek, přepravek, ale také do technického a výrobního zařízení, do reklamní kampaně. V roce 2007 zrekonstruovala novou bednářskou dílnu, která začala vznikat v prostorách bývalé historické secesní vodárny pivovaru. Na vysokoškolské koleje, do hotelů a různých ubytovacích zařízení umístila prodejní automaty, tzv. pivomaty, které umějí přečíst osobní doklady kupujícího a neprodají tak pivo nezletilým osobám. Pro své zaměstnance - obchodní zástupce, pořídila handheldy, což jsou přenosné počítače, které nahradily papírování.

*Graf 3.1 Vývoj ROA a ROE*



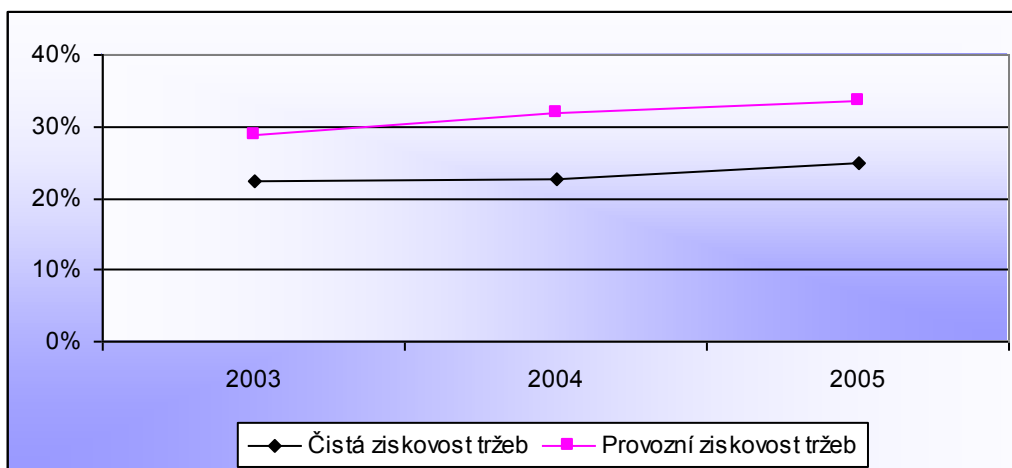
Z grafu 3.1 je patrné, že ukazatel rentability aktiv má rostoucí charakter a ukazatel rentability vlastního kapitálu má klesající tendenci, kvůli již několikrát zmiňované kumulaci nerozděleného zisku, což z vlastnického hlediska není příliš příznivé.

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů** vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic a měří efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ. Společnost v roce 2005 zhodnotila

dlouhodobý kapitál cca 39 %. Na hodnoty měl největší vliv zisk před úroky a daněmi a opět nerozdělený zisk z minulých období. V oblasti dlouhodobých zdrojů nastaly největší změny v bankovních úvěrech. Společnost již splatila veškeré dlouhodobé úvěry a zaplatila také značnou část úvěrů krátkodobých. Také došlo k čerpání rezervy na daň z příjmů v hodnotě 177 254 tis. Kč a rezervy podle zvláštních předpisů. Změnu zaznamenaly i krátkodobé závazky, nejprve došlo k jejich snížení a v roce 2005 vzrostly na částku 2 373 385 tis. Kč.

**Rentabilita tržeb** vyjadřuje, kolik zisku podnik vyprodukuje každou jednou korunou tržeb, a proto by hodnota měla být co nejvyšší. Do výpočtu je zahrnut čistý zisk a hodnoty tržeb jsou za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb. Uvedený poměr se označuje jako *čistá ziskovost tržeb*, protože bere v úvahu vliv zdanění. Hodnotu může zvýšit např. pokles daňového zatížení, snížení úrokové míry cizích zdrojů nebo také změna strategie financování. Čistá ziskovost tržeb v letech 2003 – 2005 postupně rostla. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2005, kdy na 1 Kč tržeb připadalo 0,25 Kč zisku. V roce 2004 byla hodnota o něco vyšší než v roce 2003, což bylo způsobeno tím, že zisk se v těchto letech zvýšil jen nepatrně a tržby vzrostly o 516 500 tis. Kč. ROS má rostoucí trend, což signalizuje, že společnost vyrábí s nižšími náklady a to je pro ni příznivé. Je-li v čitateli zisk před úroky a daněmi, jedná se o provozní ziskovost tržeb. *Provozní ziskové rozpětí* ve sledovaném období mělo také rostoucí tendenci, a to díky stále se zvyšujícímu zisku před úroky a zdaněním. V roce 2003 byla hodnota nejnižší, a to 28,68 %, zato hodnota v roce 2005 byla výrazně vyšší a na 1 Kč tržeb tak připadalo 0,34 Kč zisku.

Graf 3.2 Vývoj rentability tržeb

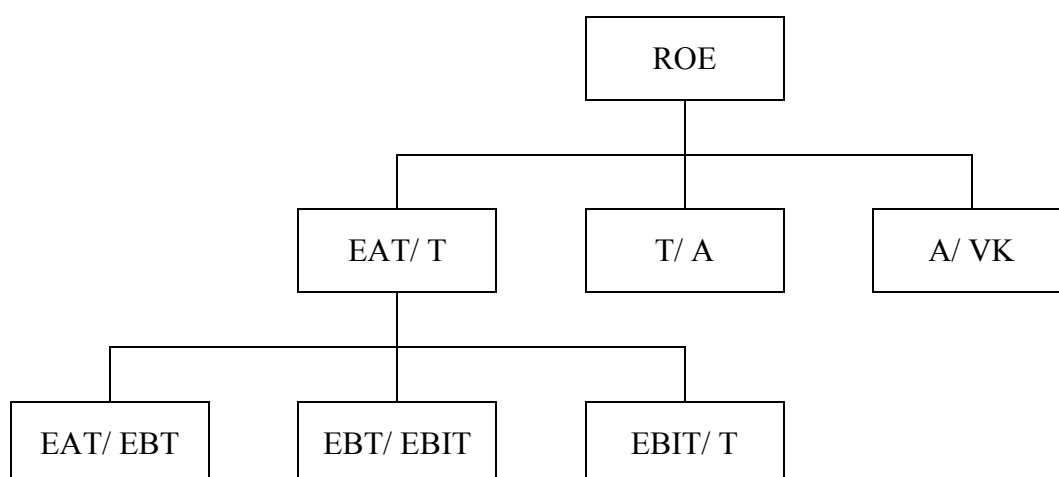


**Ukazatel rentability nákladů** je považován za doplňkový ukazatel k ukazateli ROS. Do výpočtu jsou zahrnuty náklady, které ovlivňují výši provozního výsledku hospodaření. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe jsou vložené prostředky do hospodářského procesu zhodnoceny. V daném období bylo dosaženo poměrně vysokých hodnot, které se neustále zvyšují a je zřejmé, že společnost s vloženými prostředky dobře hospodáří. Rok 2005 byl opět rokem, kdy výsledky dosahovaly nejvyšších hodnot, a to 35,62 %, tzn. že cca 0,36 Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč provozních nákladů.

### 3.2 Pyramidový rozklad ukazatele rentability

V této kapitole bude provedena analýza změn dílčích ukazatelů na změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Znázorněny jsou vlivy za období 2003 – 2004 a za období 2004 – 2005. Rozklad je vyjádřen multiplikativní vazbou a bude pro něj použita metoda postupných změn a metoda logaritmická. U obou metod je použita první i druhá úroveň rozkladu. První úroveň je vyjádřena pomocí tří vysvětlujících ukazatelů, kterými jsou ziskovost tržeb  $\frac{EAT}{T}$ , obrátka aktiv  $\frac{T}{A}$ , finanční páka  $\frac{A}{VK}$ . Pro druhou úroveň jsou to ukazatele daňová redukce  $\frac{EAT}{EBT}$ , úroková redukce  $\frac{EBT}{EBIT}$  a provozní rentabilita tržeb  $\frac{EBIT}{T}$ .

Obr. 3.1 Pyramidový rozklad ROE



Tab. 3.2 Vstupní údaje k rozkladu

Rok	2003	2004	2005
	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)
EBIT	3 605 312	4 156 855	4 553 579
EBT	3 375 262	3 969 106	4 501 095
EAT	2 826 213	2 962 226	3 377 000
Tržby	12 570 858	13 087 358	13 549 629
Aktiva	15 034 951	15 707 085	16 075 529
Vlastní kapitál	6 915 074	7 963 963	9 445 956
ROE	40,87 %	37,20 %	35,75 %

Absolutní změny ukazatele rentability vlastního kapitálu pro 1. úroveň rozkladu:

v letech 2004 – 2003: -3,67 %,

v letech 2005 – 2004: -1,45 %.

Absolutní změny ukazatele rentability tržeb pro 2. úroveň rozkladu:

v letech 2004 – 2003: 0,15 %,

v letech 2005 – 2004: 2,29 %.

### 3.2.1 Metoda postupných změn

Tab. 3.3 První úroveň rozkladu za období 2003 – 2004

	a <sub>03</sub>	a <sub>04</sub>	Změna ( $\Delta a$ )	$\Delta Xa_i$	Pořadí vlivů
EAT/ T	0,2248	0,2263	0,0015	0,28 %	1
T/ A	0,8361	0,8332	-0,0029	-0,14 %	2
A/ VK	2,1742	1,9723	-0,2019	-3,81 %	3
$\Sigma$	x	x	x	<b>-3,67 %</b>	x

Tab. 3.4 Druhá úroveň rozkladu za období 2003 – 2004

	a <sub>03</sub>	a <sub>04</sub>	Změna ( $\Delta a$ )	$\Delta Xa_i$	Pořadí vlivů
EAT/ EBT	0,8373	0,7463	-0,0910	-2,44 %	3
EBT/ EBIT	0,9362	0,9548	0,0186	0,39 %	2
EBIT/ T	0,2868	0,3176	0,0308	2,20 %	1
$\Sigma$	x	x	x	<b>0,15 %</b>	x

V roce 2003 ukazatel ROE dosahoval hodnoty 40,87 %, v dalším roce 37,20 %. V roce 2004 nastal pokles hodnoty ukazatele ROE o 3,67 %. Z výsledků je patrné, že růst

ukazatele ROE nejvíce ovlivňuje ziskovost tržeb. Zvyšuje jej o 0,28 %. Obrátka aktiv snižuje ukazatele o 0,14 %. Pro podnik je příznivé, když má ROE rostoucí tendenci, avšak finanční páka má na tento ukazatel negativní vliv, snižuje jej až o 3,81 %.

V druhé úrovni rozkladu, kde je rozkládán ukazatel ziskovosti tržeb, má největší vliv na růst tohoto ukazatele provozní rentabilita tržeb, která jej zvyšuje o 2,20 %. Kladný vliv má také ukazatel úrokové redukce. Ukazatel daňové redukce snižuje hodnotu rentability tržeb o 2,44 %.

*Tab. 3.5 První úroveň rozkladu za období 2004 – 2005*

	<b>a<sub>04</sub></b>	<b>a<sub>05</sub></b>	<b>Změna (<math>\Delta a</math>)</b>	<b><math>\Delta Xa_i</math></b>	<b>Pořadí vlivů</b>
<b>EAT/ T</b>	0,2263	0,2492	0,0229	3,76 %	1
<b>T/ A</b>	0,8332	0,8429	0,0097	0,47 %	2
<b>A/ VK</b>	1,9723	1,7018	-0,2705	-5,68 %	3
<b><math>\Sigma</math></b>	x	x	x	<b>-1,45 %</b>	x

*Tab. 3.6 Druhá úroveň rozkladu za období 2004 – 2005*

	<b>a<sub>04</sub></b>	<b>a<sub>05</sub></b>	<b>Změna (<math>\Delta a</math>)</b>	<b><math>\Delta Xa_i</math></b>	<b>Pořadí vlivů</b>
<b>EAT/ EBT</b>	0,7463	0,7503	0,0040	0,12 %	3
<b>EBT/ EBIT</b>	0,9548	0,9885	0,0337	0,80 %	2
<b>EBIT/ T</b>	0,3176	0,3361	0,0185	1,37 %	1
<b><math>\Sigma</math></b>	x	x	x	<b>2,29 %</b>	x

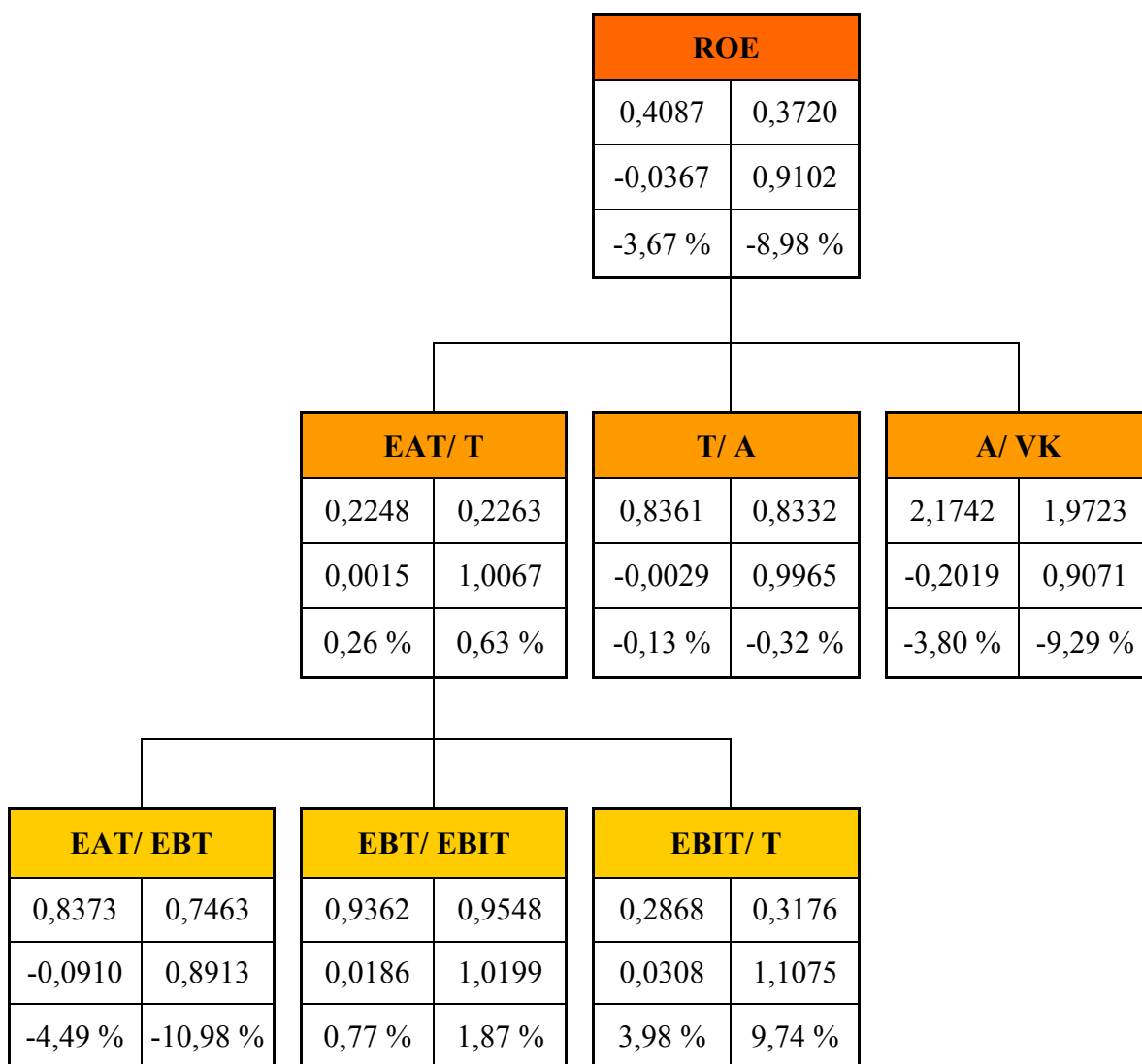
V roce 2005 byla hodnota ROE o 1,45 % nižší, tj. 35,75 % oproti roku 2004, kdy byla hodnota 37,20 %. Pořadí vlivů na růst tohoto ukazatele je totožné jako v letech 2003 – 2004. Opět největší vliv na růst ukazatele ROE měla ziskovost tržeb, čistý zisk i tržby z provozní činnosti se neustále zvyšovaly, proto měl tento ukazatel na ROE kladný vliv, a to 3,76 %. Obrátka aktiv také příznivě ovlivnila růst ukazatele ROE, avšak zvyšování vlastního kapitálu ovlivnilo snížení finanční páky, která způsobila pokles ukazatele o 5,68 %, což bylo o 1,87 % více než v minulém období.

Prostřednictvím ziskovosti tržeb mělo největší vliv na růst ROE provozní ziskové rozpětí, a to 1,37 %. Druhou položkou se značným absolutním vlivem byla daňová redukce, která byla stanovena ve výši 0,80 %. Nejmenší kladný vliv byl zjištěn u daňové redukce, kde se absolutní hodnota pohybovala ve výši 0,12 %.

### 3.2.2 Logaritmická metoda

Ukazatel	
Hodnota $t_0$	Hodnota $t_1$
Rozdíl	Index
Vliv absolutní	Vliv relativní

Obr. 3.2 Pyramidový rozklad za období 2003 – 2004: 1. a 2. úroveň

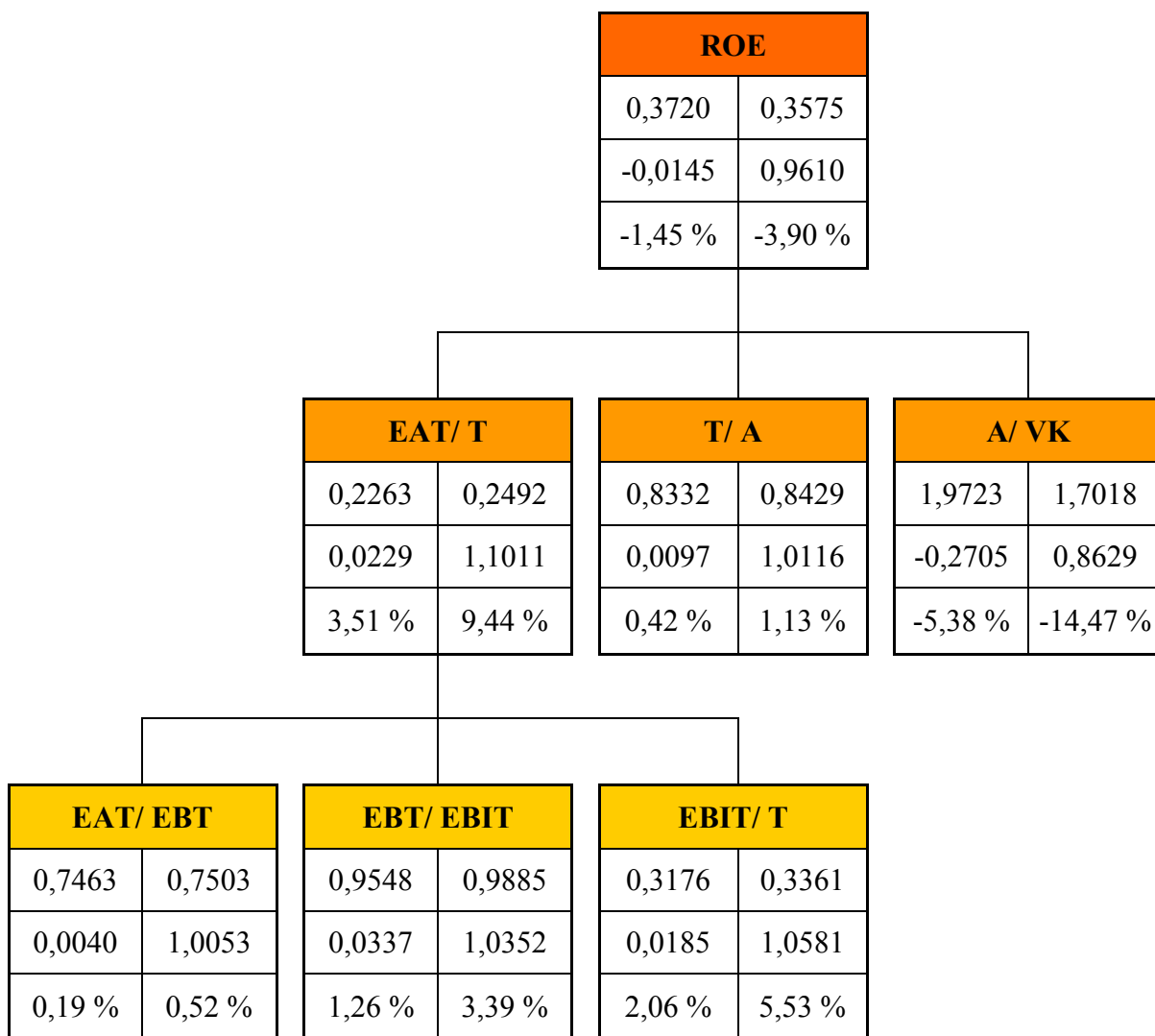


Ve stejném období s použitím jiné metody měla největší růstový vliv ziskovost tržeb, v absolutním vyjádření způsobila růst ROE o 0,26 %. Obrátka aktiv a finanční páka působily na růst ukazatele negativně, dohromady jej snižovaly o 3,93 %, což způsobilo pokles ROE

v daném období o 3,67 %. Největší pokles hodnoty ukazatele ROE způsobila finanční páka, která se na snížení podílela 3,80 %, v relativním vyjádření snížení činilo 9,29 %.

Ziskovost tržeb, která se podílela na růstu ukazatele rentability vlastního kapitálu nejvíce ovlivňovala provozní rentabilita tržeb a úroková redukce. Jak vyšlo i v předchozí metodě, záporných hodnot dosahovala daňová redukce a tudíž snižovala i hodnoty ziskové marže.

*Obr. 3.3 Pyramidový rozklad za období 2004 – 2005: 1. a 2. úroveň*



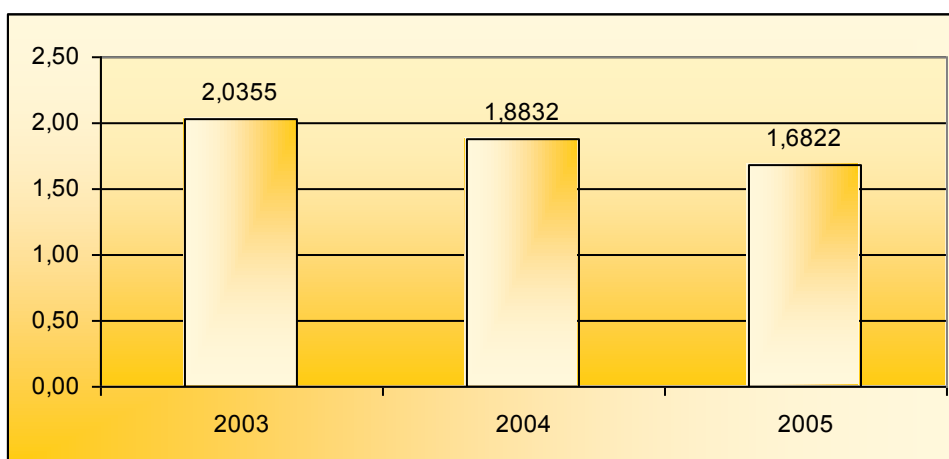
Při použití logaritmické metody v tomto období opět dosáhla nejvyšších kladných hodnot ziskovost tržeb, která také příznivě ovlivňuje vývoj ukazatele ROE. Absolutní vliv této veličiny byl 3,51 %. Pozitivní změnu tohoto ukazatele také způsobila obrátka aktiv, a to 0,42 %. Opět negativní vliv měla finanční páka, absolutní změna byla -5,38 %, relativní vliv ve výši -14,47 %.



Všechny ukazatele ovlivňující ziskovost tržeb měly kladné hodnoty, znamená to, že se na vývoji podílely pozitivně a přispěly k jeho růstu. Nejvíce to byla opět provozní rentabilita tržeb, která dosahovala hodnoty 2,06 %. Druhá položka s největší hodnotou byla úroková redukce a třetí položkou byla daňová redukce se svými 0,19 %.

Součinem finanční páky a úrokové redukce zisku lze vyjádřit *ziskový účinek finanční páky*. Ziskový účinek společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. má ve všech sledovaných letech klesající charakter, avšak stále větší než jedna, tzn. že stupeň zadluženosti při daných nákladech na cizí kapitál má pozitivní vliv na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu.

*Graf 3.3 Ziskový účinek finanční páky*



### 3.3 Zhodnocení výsledků společnosti

Hodnocení výsledků ukazatelů rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. vychází z finančních výkazů za období 2003 – 2005. V bakalářské práci byla provedena metoda vertikální a horizontální analýzy, podle které se provádí posouzení jak se jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty vyvíjely. Zjišťuje se tím i struktura aktiv, závazků, nákladů a výnosů. Ve všech sledovaných obdobích měl největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek, který tvořil vždy podíl okolo 80 %. Oběžný majetek tvořil 13 až 14 % aktiv. Z hlediska kapitálové struktury v roce 2003 tvořily cizí zdroje 53,91 % podíl. V dalších letech se jejich podíl snižoval a v roce 2005 dosahoval 41,23 % pasiv, tzn. že společnost více využívá vlastní prostředky financování. Růst zisku společnosti je zapříčiněn stále se zvyšujícími tržbami z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb. Náklady společnost udržuje na poměrně stejné úrovni.

Byly vypočteny a následně zhodnoceny významné ukazatele rentability. Vybrané ukazatele rentability, až na rentabilitu vlastního kapitálu, měly pozitivní vývoj, tzn. že se jejich hodnoty v čase zvyšovaly. Bylo to způsobeno především zvyšováním aktiv, kdy společnost procházela obdobím modernizace, pořizovala nové softwarové vybavení a novou halu. V provozní oblasti zvyšováním provozního zisku, ale i čistého zisku, což bylo způsobeno růstem tržeb z prodeje zboží i tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Snižování výnosnosti vlastního kapitálu bylo způsobeno ve sledovaném období kumulací nerozděleného zisku, tím se změnil poměr struktury pasiv. Společnost přestala z větší části využívat cizí kapitál a k financování začala využívat vlastní prostředky. Z cizích zdrojů využívá pouze krátkodobé závazky, které se meziročně zvedly o 20,41 %.

Každá koruna, která byla vložena do majetku společnosti byla zhodnocena v roce 2003 cca 24 %, v roce 2004 26,46 % a v roce 2005 byla zhodnocena 28,33 %.

Nejvyšší úroveň zhodnocení dlouhodobého kapitálu dosáhla společnost v letech 2004 a 2005. Hodnota dlouhodobých zdrojů, a to rezerv, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů, klesala, ale zato rostla výše vlastního kapitálu. V roce 2005 společnost díky růstu provozního výsledku hospodaření měla cca 0,25 Kč zisku z jedné koruny tržeb, což bylo více než v předcházejících letech.

Další část se týkala první a druhé úrovně pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu s použitím dvou metod. Pro lepší posouzení ukazatele byl také vyčíslen ziskový účinek finanční páky. Pro pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu byla použita multiplikativní vazba, a to metoda postupných změn a metoda logaritmická. Rozklady byly provedeny za období 2003 – 2004 a 2004 – 2005.

*Tab. 3.7 Metoda postupných změn – pořadí vlivů*

	Rok					Rok			
	2003 – 2004		2004 - 2005			2003 – 2004		2004 - 2005	
EAT/ T	0,28 %	1	3,76 %	1	EAT/ EBT	-2,44 %	3	0,12 %	3
T/ A	-0,14 %	2	0,47 %	2	EBT/ EBIT	0,39 %	2	0,80 %	2
A/ VK	-3,81 %	3	-5,68 %	3	EBIT/ T	2,20 %	1	1,37 %	1

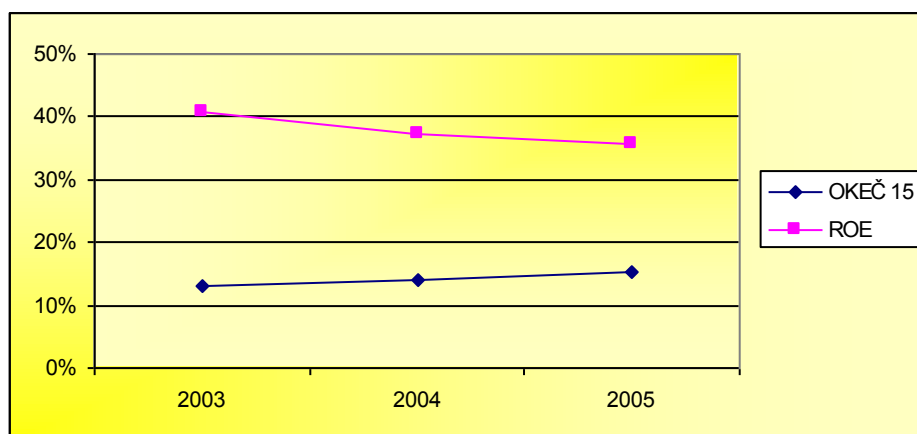
U metody postupných změn jsou ve sledovaných obdobích pořadí vlivů stejné. Největší pozitivní vliv na ukazatele rentability vlastního kapitálu v první úrovni rozkladu měla ziskovost tržeb. U druhé úrovně rozkladu to byla provozní rentabilita tržeb. Je tedy patrné, že největší pozitivní vliv na vývoj ukazatele ROE mají tržby, které vykazují vždy po

sledované období rostoucí tendenci. Tržby rostly hlavně díky zvyšování prodeje výrobků a služeb. Návštěvnická centra pivovaru přilákala více než 150 000 návštěvníků. V období 2003 – 2004 měla obrátka aktiv na ukazatele ROE negativní vliv, snižovala jej o 0,14 %, kdežto v dalším sledovaném období měla na vývoj ukazatele ROE vliv kladný. Stejná situace nastala i u druhé úrovně rozkladu, kdy ukazatel daňové redukce působil na ziskovost tržeb negativně a v období 2004 – 2005 ziskovou marží zvyšoval o 0,12 %.

V případě logaritmické metody mají obě úrovně rozkladu totožné pořadí vlivů s předchozí metodou.

Z hlediska dosažených výsledků lze říci, že nejúspěšnějším rokem byl rok 2005, kdy ukazatele rentability dosahují nejvyšších hodnot, jelikož společnost opět zvýšila objem prodeje produkce a tudíž se zvýšil její tržní podíl. To vše potvrzuje, že společnost Plzeňský Prazdroj, a. s. je největším producentem a vývozcem piva v České republice.

*Graf 3.4 Vývoj ROE v odvětví*

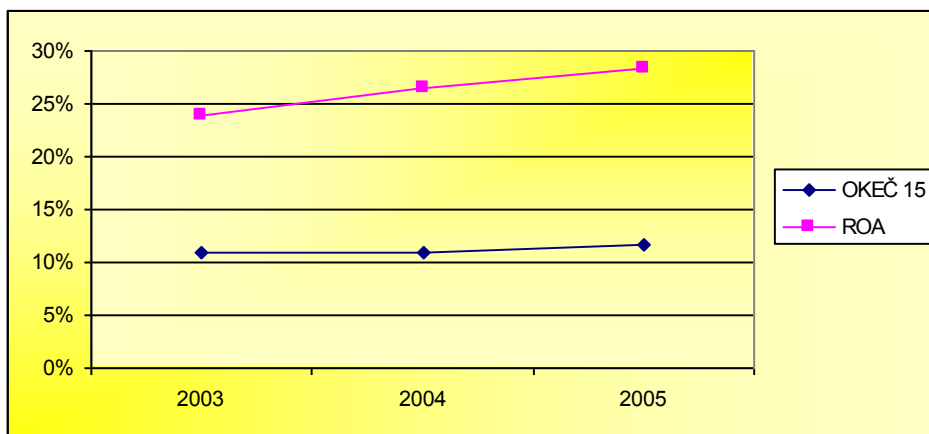


*Zdroj: Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO v roce 2003 - 2005*

Ekonomická situace v odvětví a v jednotlivých výrobních oborech OKEČ 15, je co do úrovně efektivnosti velmi rozdílná. Ekonomicky silných a velkých podniků, které obvykle dosahují vysoké úrovně přidané hodnoty na jednoho zaměstnance, je v odvětví nízký počet. K největším podnikům v kategorii s 1000 – 2999 a více zaměstnanci v této oblasti - výroba potravinářských výrobků a nápojů, patří právě na první místo Plzeňský Prazdroj, a. s. se svou výrobou piva. Ve srovnání s daným odvětvím si společnost nejlépe vede v tvorbě zisku před úroky a daněmi. Největším problémem společnosti je však dělení tohoto zisku.

Hodnoty ROE v odvětví se pohybují v průměru okolo 14 %, kdežto u Plzeňského Prazdroje, a. s. je to 37,94 %. Rentabilita aktiv v odvětví se v roce 2003 a 2004 dostává k 11 %, v roce 2005 tvoří 11,59 %. Z grafu 3.4 a 3.5 je patrné, že hodnoty ROE i ROA dosahují podstatně vyšších hodnot než hodnoty charakteristické pro toto odvětví.

*Graf 3.5 Vývoj ROA v odvětví*



*Zdroj: Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO v roce 2003 – 2005*

## Závěr

Finanční analýza je významnou oblastí finančního řízení podniku a má pro něj velký význam. Tato analýza umožňuje posoudit celkovou finanční situaci podniku, odhalit silné a slabé stránky hospodaření společnosti. Oblasti finanční situace jsou vyjádřeny pomocí různých ukazatelů, nejčastěji jsou využívány poměrové ukazatele, kterými jsou ukazatele rentability, zadluženosti a stability, aktivity, likvidity a kapitálového trhu.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit pomocí ukazatelů rentability společnost Plzeňský Prazdroj, a. s. za období 2003 – 2005.

Nejprve byla popsána teoretická východiska finanční analýzy, její uživatelé a zdroje informací pro zpracování. Vzhledem k zaměření bakalářské práce byla pozornost věnována ukazatelům rentability, které slouží k posouzení výdělkové schopnosti podniku. Současně byl proveden také rozklad vrcholového ukazatele - rentability vlastního kapitálu. V další kapitole byla popsána struktura a obecná charakteristika společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. a provedena analýza absolutních ukazatelů, byly porovnávány změny položek a vyčísleny procentní podíly jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Z provedené analýzy ukazatelů rentability společnosti lze hodnotit, že rentabilita podniku se vyvíjela pozitivně. Hodnoty ukazatelů mají rostoucí charakter díky zvyšujícímu se zisku a tržbám. U ukazatele rentability vlastního kapitálu došlo k poklesu, což bylo vyvoláno zvýšením vlastního kapitálu z důvodu kumulace nerozděleného zisku z minulých let. V porovnání s odvětvím je společnost ve výrobě piva nejlepší v této oblasti. Rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv i provozní rentabilita tržeb podniku dosahují vynikajících hodnot. Slabší stránkou společnosti je obrát aktiv, jehož hodnota je nižší než charakteristická hodnota v odvětví. Podíl vlastního kapitálu je výrazně vyšší než u ostatních podniků.

Z pyramidového rozkladu vlastního kapitálu bylo zjištěno, že tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které mají rostoucí charakter, působí pozitivně na růst tohoto ukazatele. Negativně působícím ukazatelem rentability vlastního kapitálu je finanční páka. Z druhé úrovně rozkladu, kdy je rozkládána ziskovost tržeb je patrné, že kladně na vývoj ukazatele působí provozní ziskovost tržeb, a to jak v období 2003 – 2004, tak i v období následujícím.

Z hlediska dosažených výsledků byl nejpříznivější rok 2005, kdy hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability dosahovaly nejvyšších hodnot. Ukazatele potvrzují finanční zdraví společnosti.

## Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 194 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 320 s. ISBN 80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 80-7179-903-0.
- [5] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 80-247-1386-1.
- [6] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [7] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.

## Internetové zdroje

- [1] [www.prazdroj.cz](http://www.prazdroj.cz)
- [2] [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

## Firemní zdroje

- [1] Výroční zpráva společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. z roku 2003 – 2005

## Seznam použitých zkratek

A	aktiva
a. s.	akciová společnost
apod.	a podobně
č.	číslo
ČR	Česká republika
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a daněmi
EBT	zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
N	nařízení
N	náklady
např.	například
NZ	novela zákona
resp.	respektive
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
tis.	tisíce
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé bakalářské práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....



## Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. za rok 2003 – 2005
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. za rok 2003 – 2005
Příloha č. 3	Vertikální analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.
Příloha č. 4	Horizontální analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.
Příloha č. 5	Výpočet ukazatelů rentability společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s.
Příloha č. 6	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

## Rozvaha (v tis. Kč)

		2003	2004	2005
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>15 034 951</b>	<b>15 707 085</b>	<b>16 075 529</b>
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>12 610 528</b>	<b>12 896 334</b>	<b>13 231 519</b>
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>585 548</i>	<i>977 066</i>	<i>962 366</i>
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	8 228	5 122	586
2.	Software	84 523	105 684	543 574
3.	Obchodní známky a TV spoty	284 594	303 163	295 632
4.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	78	0	35 953
5.	Nedokončený nehmotný dlouhodobý majetek	197 753	563 097	81 472
6.	Poskytnuté zálohy na nehmotný dlouhodobý majetek	10 372	0	5 149
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>12 013 696</i>	<i>11 908 453</i>	<i>12 258 359</i>
B. II. 1.	Pozemky	310 271	309 931	281 279
2.	Budovy a stavby	2 771 056	2 946 733	2 924 707
3.	Samostatně movité věci	3 319 621	3 610 002	3 821 910
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 730	2 705	2 946
5.	Nedokončený hmotný dlouhodobý majetek	435 184	232 692	445 386
6.	Poskytnuté zálohy na hmotný dlouhodobý majetek	16 833	30 463	388 278
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	5 185 001	4 775 927	4 393 853
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>11 824</i>	<i>10 815</i>	<i>10 794</i>
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	10 538	10 556	10 556
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry	746	259	238
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 988 329</b>	<b>2 336 012</b>	<b>2 260 938</b>
C. I.	<i>Zásoby</i>	<i>1 064 803</i>	<i>1 266 819</i>	<i>1 267 727</i>
C. I. 1.	Materiál	649 465	869 297	814 908
2.	Nedokončená výroba a polotovary	255 396	261 970	316 822
3.	Výrobky	86 942	93 543	95 321
4.	Zvířata	2	2	2
5.	Zboží	41 766	36 573	33 475
6.	Poskytnuté zálohy na zásobách	31 232	5 434	7 199
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>101</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
C. II. 1.	Jiné pohledávky	101	0	0
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>853 587</i>	<i>868 921</i>	<i>940 575</i>
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	755 704	772 540	813 013
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	21 644
3.	Daňové pohledávky	1 831	0	21 101
4.	Dohadné účty aktivní	80 713	84 997	66 469
5.	Jiné pohledávky	15 339	11 384	19 348
C. IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>69 838</i>	<i>200 272</i>	<i>52 636</i>
C. IV. 1.	Peníze	28 697	45 587	48 383
2.	Účty v bankách	41 141	154 685	4 253
D. I.	<i>Časové rozlišení</i>	<i>436 094</i>	<i>474 739</i>	<i>583 072</i>
D. I. 1.	Náklady příštích období	436 094	474 739	583 072
2.	Příjmy příštích období	0	0	0
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>15 034 951</b>	<b>15 707 085</b>	<b>16 075 529</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>6 915 074</b>	<b>7 963 963</b>	<b>9 445 956</b>
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	<i>1 931 550</i>	<i>1 931 553</i>	<i>1 962 064</i>
A. I. 1.	Základní kapitál	1 962 064	1 962 064	1 962 064
2.	Vlastní akcie držené	-30 514	-30 511	0

A. II.	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>650 234</b>	<b>703 972</b>	<b>746 555</b>
A. II. 1.	Emisní ážio	550 380	550 830	550 830
2.	Ostatní kapitálové fondy	8 890	8 890	8 890
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-98 667	-44 929	-2 346
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	189 181	189 181	189 181
A. III.	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku</b>	<b>459 351</b>	<b>457 105</b>	<b>453 831</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	448 466	448 466	448 466
2.	Sociální fond	10 885	8 639	5 365
A. IV.	<b>Nerozdělený zisk z minulých let</b>	<b>1 047 726</b>	<b>1 909 107</b>	<b>2 906 506</b>
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>2 826 213</b>	<b>2 962 226</b>	<b>3 377 000</b>
B.	<b>Cizí zdroje</b>	<b>8 105 569</b>	<b>7 733 870</b>	<b>6 627 920</b>
B. I.	<b>Rezervy</b>	<b>1 040 396</b>	<b>741 074</b>	<b>596 490</b>
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	43 360	33 102	29 831
2.	Rezerva na daň z příjmů	450 014	177 254	0
3.	Ostatní rezervy	547 022	530 718	566 659
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 641 132</b>	<b>1 685 967</b>	<b>1 667 487</b>
B. II. 1.	Jiné dlouhodobé závazky	130 079	249 358	177 701
2.	Odložený daňový závazek	1 511 053	1 436 609	1 489 786
B. III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>1 986 073</b>	<b>1 971 115</b>	<b>2 373 385</b>
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	964 795	1 004 603	1 289 767
2.	Závazky z nevypacených dividend	7 624	8 897	9 882
3.	Závazky vůči zaměstnancům	54 700	64 383	73 207
4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	31 301	35 141	33 494
5.	Stát-daňové závazky a dotace	368 558	330 955	415 826
6.	Dohadné účty pasivní	556 432	524 569	544 595
7.	Jiné závazky	2 663	2 567	6 614
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>3 437 968</b>	<b>3 335 714</b>	<b>1 990 558</b>
B. IV. 1.	Dlouhodobé bankovní úvěry	1 285 714	428 571	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	2 152 254	3 907 143	1 990 558
C. I.	<b>Časové rozlišení</b>	<b>14 308</b>	<b>9 252</b>	<b>1 653</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	13 945	6 288	412
2.	Výnosy příštích období	363	2 964	1 241

## Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

		2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	644 393	820 546	643 940
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	549 917	602 037	463 911
+	Obchodní marže	94 476	218 509	180 029
II.	Výkony	12 236 806	12 597 928	13 205 886
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 926 465	12 266 812	12 905 689
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	59 741	36 052	-1 277
	3. Aktivace	250 600	295 064	301 474
B.	Výkonová spotřeba	5 847 976	5 837 188	6 038 057
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	3 101 333	2 965 046	2 946 609
	2. Služby	2 746 643	2 872 142	3 091 448
+	Přidaná hodnota	6 483 306	6 979 249	7 347 858
C.	Osobní náklady	1 219 405	1 331 856	1 373 700
C.	1. Mzdové náklady	894 132	975 605	1 014 062
	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	340	240	320
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	309 052	339 035	342 068
	4. Sociální náklady	15 881	16 976	17 250
D.	Daně a poplatky	30 075	32 604	22 374
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. Majetku	1 296 978	1 299 210	1 472 124
E.	1. Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. Majetku	914 904	917 136	1 090 050
	2. Odpisy oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	382 074	382 074	382 074
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	115 887	146 809	151 880
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	62 991	50 373	74 721
	2. Tržby z prodeje materiálu	52 896	96 436	77 159
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	159 439	204 708	224 048
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	97 509	79 543	88 381
	2. Prodaný materiál	61 930	125 165	135 667
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	178 429	-196 034	-260 753
IV.	Ostatní provozní výnosy	75 913	56 477	101 436
H.	Ostatní provozní náklady	151 604	344 388	146 282
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>3 639 176</b>	<b>4 165 803</b>	<b>4 623 399</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	627 720	39	21 530
J.	Prodané cenné papíry	627 720	1 289	30 512
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	2 418	0	0
M.	Snížení rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-4 299	-3 873	-698
X.	Výnosové úroky	839	462	680
N.	Nákladové úroky	230 050	187 749	52 484
XI.	Ostatní finanční výnosy	45 481	39 504	38 417
O.	Ostatní finanční náklady	86 901	86 892	100 633
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-263 914</b>	<b>-232 052</b>	<b>-122 304</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	549 049	997 588	1 124 095
Q.	1. splatná	1 122 279	1 090 789	1 084 521
	2. odložená	-573 230	-93 101	39 574
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2 826 213</b>	<b>2 936 063</b>	<b>3 377 000</b>
XIII.	Mimofařdné výnosy	0	57 637	0
R.	Mimofařdné náklady	0	22 282	0
S.	Daň z příjmů z mimofařdné činnosti	0	9 192	0
S.	1. splatná	0	9 192	0

<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>26 163</b>	<b>0</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>2 826 213</b>	<b>2 962 226</b>	<b>3 377 000</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>3 375 262</b>	<b>3 969 106</b>	<b>4 501 095</b>

**Vertikální analýza rozvahy**

		2003		2004		2005	
		<i>v tis. Kč</i>	%	<i>v tis. Kč</i>	%	<i>v tis. Kč</i>	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>		15 034 951	100,00%	15 707 085	100,00%	16 075 529	100,00%
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	12 610 528	83,87%	12 896 334	82,11%	13 231 519	82,31%
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	585 548	3,89%	977 066	6,22%	962 366	5,99%
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	8 228	0,05%	5 122	0,03%	586	0,00%
	2. Software	84 523	0,56%	105 684	0,67%	543 574	3,38%
	3. Obchodní známky a TV spoty	284 594	1,89%	303 163	1,93%	295 632	1,84%
	4. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	78	0,00%	0	0,00%	35 953	0,22%
	5. Nedokončený nehmotný dlouhodobý majetek	197 753	1,32%	563 097	3,58%	81 472	0,51%
	6. Poskytnuté zálohy na nehmotný dlouhodobý majetek	10 372	0,07%	0	0,00%	5 149	0,03%
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	12 013 696	79,91%	11 908 453	75,82%	12 258 359	76,25%
B. II. 1.	Pozemky	310 271	2,06%	309 931	1,97%	281 279	1,75%
	2. Budovy a stavby	2 771 056	18,43%	2 946 733	18,76%	2 924 707	18,19%
	3. Samostatně movité věci	3 319 621	22,08%	3 610 002	22,98%	3 821 910	23,77%
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 730	0,02%	2 705	0,02%	2 946	0,02%
	5. Nedokončený hmotný dlouhodobý majetek	435 184	2,89%	232 692	1,48%	445 386	2,77%
	6. Poskytnuté zálohy na hmotný dlouhodobý majetek	16 833	0,11%	30 463	0,19%	388 278	2,42%
	7. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	5 185 001	34,49%	4 775 927	30,41%	4 393 853	27,33%
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	11 824	0,08%	10 815	0,07%	10 794	0,07%
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	10 538	0,07%	10 556	0,07%	10 556	0,07%
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry	746	0,00%	259	0,00%	238	0,00%
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	1 988 329	13,22%	2 336 012	14,87%	2 260 938	14,06%
C. I.	<b>Zásoby</b>	1 064 803	7,08%	1 266 819	8,07%	1 267 727	7,89%
C. I. 1.	Materiál	649 465	4,32%	869 297	5,53%	814 908	5,07%
	2. Nedokončená výroba a polotovary	255 396	1,70%	261 970	1,67%	316 822	1,97%
	3. Výrobky	86 942	0,58%	93 543	0,60%	95 321	0,59%
	4. Zvířata	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%
	5. Zboží	41 766	0,28%	36 573	0,23%	33 475	0,21%
	6. Poskytnuté zálohy na zásobách	31 232	0,21%	5 434	0,03%	7 199	0,04%
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	101	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
C. II. 1.	Jiné pohledávky	101	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	853 587	5,68%	868 921	5,53%	940 575	5,85%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	755 704	5,03%	772 540	4,92%	813 013	5,06%
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0,00%	0	0,00%	21 644	0,13%
	3. Daňové pohledávky	1 831	0,01%	0	0,00%	21 101	0,13%
	4. Dohadné účty aktivní	80 713	0,54%	84 997	0,54%	66 469	0,41%
	5. Jiné pohledávky	15 339	0,10%	11 384	0,07%	19 348	0,12%
C. IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	69 838	0,46%	200 272	1,28%	52 636	0,33%
C. IV. 1.	Peníze	28 697	0,19%	45 587	0,29%	48 383	0,30%
	2. Účty v bankách	41 141	0,27%	154 685	0,98%	4 253	0,03%
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	436 094	2,90%	474 739	3,02%	583 072	3,63%
D. I. 1.	Náklady příštích období	436 094	2,90%	474 739	3,02%	583 072	3,63%
	2. Příjmy příštích období	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>PASIVA CELKEM</b>		15 034 951	100,00%	15 707 085	100,00%	16 075 529	100,00%
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	6 915 074	45,99%	7 963 963	50,70%	9 445 956	58,76%
A. I.	<b>Základní kapitál</b>	1 931 550	12,85%	1 931 553	12,30%	1 962 064	12,21%
A. I. 1.	Základní kapitál	1 962 064	13,05%	1 962 064	12,49%	1 962 064	12,21%
	2. Vlastní akcie držené	-30 514	-0,20%	-30 511	-0,19%	0	0,00%

## Příloha č. 3 - 2

A. II.	<b>Kapitálové fondy</b>	650 234	4,32%	703 972	4,48%	746 555	4,64%
A. II. 1.	Emisní ážio	550 380	3,66%	550 830	3,51%	550 830	3,43%
	2. Ostatní kapitálové fondy	8 890	0,06%	8 890	0,06%	8 890	0,06%
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-98 667	-0,66%	-44 929	-0,29%	-2 346	-0,01%
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	189 181	1,26%	189 181	1,20%	189 181	1,18%
A. III.	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku</b>	459 351	3,06%	457 105	2,91%	453 831	2,82%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	448 466	2,98%	448 466	2,86%	448 466	2,79%
	2. Sociální fond	10 885	0,07%	8 639	0,06%	5 365	0,03%
A. IV.	<b>Nerozdělený zisk z minulých let</b>	1 047 726	6,97%	1 909 107	12,15%	2 906 506	18,08%
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	2 826 213	18,80%	2 962 226	18,86%	3 377 000	21,01%
B.	<b>Cizí zdroje</b>	8 105 569	53,91%	7 733 870	49,24%	6 627 920	41,23%
B. I.	<b>Rezervy</b>	1 040 396	6,92%	741 074	4,72%	596 490	3,71%
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	43 360	0,29%	33 102	0,21%	29 831	0,19%
	2. Rezerva na daň z příjmů	450 014	2,99%	177 254	1,13%	0	0,00%
	3. Ostatní rezervy	547 022	3,64%	530 718	3,38%	566 659	3,52%
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	1 641 132	10,92%	1 685 967	10,73%	1 667 487	10,37%
B. II. 1.	Jiné dlouhodobé závazky	130 079	0,87%	249 358	1,59%	177 701	1,11%
	2. Odložený daňový závazek	1 511 053	10,05%	1 436 609	9,15%	1 489 786	9,27%
B. III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	1 986 073	13,21%	1 971 115	12,55%	2 373 385	14,76%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	964 795	6,42%	1 004 603	6,40%	1 289 767	8,02%
	2. Závazky z nevypacených dividend	7 624	0,05%	8 897	0,06%	9 882	0,06%
	3. Závazky vůči zaměstnancům	54 700	0,36%	64 383	0,41%	73 207	0,46%
	4. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	31 301	0,21%	35 141	0,22%	33 494	0,21%
	5. Stát-daňové závazky a dotace	368 558	2,45%	330 955	2,11%	415 826	2,59%
	6. Dohadné účty pasivní	556 432	3,70%	524 569	3,34%	544 595	3,39%
	7. Jiné závazky	2 663	0,02%	2 567	0,02%	6 614	0,04%
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	3 437 968	22,87%	3 335 714	21,24%	1 990 558	12,38%
B. IV. 1.	Dlouhodobé bankovní úvěry	1 285 714	8,55%	428 571	2,73%	0	0,00%
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	2 152 254	14,32%	3 907 143	24,88%	1 990 558	12,38%
C. I.	<b>Časové rozlišení</b>	14 308	0,10%	9 252	0,06%	1 653	0,01%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	13 945	0,09%	6 288	0,04%	412	0,00%
	2. Výnosy příštích období	363	0,00%	2 964	0,02%	1 241	0,01%

## Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

		2003		2004		2005	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
I.	Tržby za prodej zboží	644 393	5,40%	820 546	6,69%	643 940	4,99%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	549 917	4,61%	602 037	4,91%	463 911	3,59%
+	Obchodní marže	94 476	0,79%	218 509	1,78%	180 029	1,39%
II.	Výkony	12 236 806	102,60%	12 597 928	102,70%	13 205 886	102,33%
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 926 465	100,00%	12 266 812	100,00%	12 905 689	100,00%
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	59 741	0,50%	36 052	0,29%	-1 277	-0,01%
	3. Aktivace	250 600	2,10%	295 064	2,41%	301 474	2,34%
B.	Výkonová spotřeba	5 847 976	49,03%	5 837 188	47,59%	6 038 057	46,79%
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	3 101 333	26,00%	2 965 046	24,17%	2 946 609	22,83%
	2. Služby	2 746 643	23,03%	2 872 142	23,41%	3 091 448	23,95%
+	Přidaná hodnota	6 483 306	54,36%	6 979 249	56,90%	7 347 858	56,94%
C.	Osobní náklady	1 219 405	10,22%	1 331 856	10,86%	1 373 700	10,64%
C.	1. Mzdové náklady	894 132	7,50%	975 605	7,95%	1 014 062	7,86%
	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	340	0,00%	240	0,00%	320	0,00%
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	309 052	2,59%	339 035	2,76%	342 068	2,65%
	4. Sociální náklady	15 881	0,13%	16 976	0,14%	17 250	0,13%
D.	Daně a poplatky	30 075	0,25%	32 604	0,27%	22 374	0,17%
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. Majetku	1 296 978	10,87%	1 299 210	10,59%	1 472 124	11,41%
E.	1. Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. Majetku	914 904	7,67%	917 136	7,48%	1 090 050	8,45%
	2. Odpisy oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	382 074	3,20%	382 074	3,11%	382 074	2,96%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	115 887	0,97%	146 809	1,20%	151 880	1,18%
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	62 991	0,53%	50 373	0,41%	74 721	0,58%
	2. Tržby z prodeje materiálu	52 896	0,44%	96 436	0,79%	77 159	0,60%
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	159 439	1,34%	204 708	1,67%	224 048	1,74%
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	97 509	0,82%	79 543	0,65%	88 381	0,68%
	2. Prodaný materiál	61 930	0,52%	125 165	1,02%	135 667	1,05%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v prov. oblasti	178 429	1,50%	-196 034	-1,60%	-260 753	-2,02%
IV.	Ostatní provozní výnosy	75 913	0,64%	56 477	0,46%	101 436	0,79%
H.	Ostatní provozní náklady	151 604	1,27%	344 388	2,81%	146 282	1,13%
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	3 639 176	30,51%	4 165 803	33,96%	4 623 399	35,82%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	627 720	5,26%	39	0,00%	21 530	0,17%
J.	Prodané cenné papíry	627 720	5,26%	1 289	0,01%	30 512	0,24%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	2 418	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
M.	Snížení rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	-4 299	-0,04%	-3 873	-0,03%	-698	-0,01%
X.	Výnosové úroky	839	0,01%	462	0,00%	680	0,01%
N.	Nákladové úroky	230 050	1,93%	187 749	1,53%	52 484	0,41%
XI.	Ostatní finanční výnosy	45 481	0,38%	39 504	0,32%	38 417	0,30%
O.	Ostatní finanční náklady	86 901	0,73%	86 892	0,71%	100 633	0,78%
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-263 914	-2,21%	-232 052	-1,89%	-122 304	-0,95%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	549 049	4,60%	997 688	8,13%	1 124 095	8,71%
Q.	1. splatná	1 122 279	9,41%	1 090 789	8,89%	1 084 521	8,40%
	2. odložená	-573 230	-4,81%	-93 101	-0,76%	39 574	0,31%
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2 826 213</b>	<b>23,70%</b>	<b>2 936 063</b>	<b>23,94%</b>	<b>3 377 000</b>	<b>26,17%</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0,00%	57 637	0,47%	0	0,00%
R.	Mimořádné náklady	0	0,00%	22 282	0,18%	0	0,00%



## Příloha č. 3 - 4

S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0,00%	9 192	0,07%	0	0,00%
S.	1. splatná	0	0,00%	9 192	0,07%	0	0,00%
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0,00%	26 163	0,21%	0	0,00%
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	2 826 213	23,70%	2 962 226	24,15%	3 377 000	26,17%
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	3 375 262	28,30%	3 969 106	32,36%	4 501 095	34,88%

Horizontální analýza rozvahy		2003 - 2004		2004 - 2005	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>		672 134	4,47%	368 444	2,35%
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	285 806	2,27%	335 185	2,60%
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	391 518	66,86%	-14 700	-1,50%
B. I.	1. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	-3 106	-37,75%	-4 536	-88,56%
	2. Software	21 161	25,04%	437 890	414,34%
	3. Obchodní známky a TV spoty	18 569	6,52%	-7 531	-2,48%
	4. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-78	-100,00%	35 953	100,00%
	5. Nedokončený nehmotný dlouhodobý majetek	365 344	184,75%	-481 625	-85,53%
	6. Poskytnuté zálohy na nehmotný dlouhodobý majetek	-10 372	-100,00%	5 149	100,00%
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-105 243	-0,88%	349 906	2,94%
B. II.	1. Pozemky	-340	-0,11%	-28 652	-9,24%
	2. Budovy a stavby	175 677	6,34%	-22 026	-0,75%
	3. Samostatně movité věci	290 381	8,75%	211 908	5,87%
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-25	-0,92%	241	8,91%
	5. Nedokončený hmotný dlouhodobý majetek	-202 492	-46,53%	212 694	91,41%
	6. Poskytnuté zálohy na hmotný dlouhodobý majetek	13 630	80,97%	357 815	1174,59%
	7. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-409 074	-7,89%	-382 074	-8,00%
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	-1 009	-8,53%	-21	-0,19%
B. III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0,00%	0	0,00%
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	18	0,17%	0	0,00%
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry	-487	-65,28%	-21	-8,11%
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	347 683	17,49%	-75 074	-3,21%
C. I.	<b>Zásoby</b>	202 016	18,97%	908	0,07%
C. I.	1. Materiál	219 832	33,85%	-54 389	-6,26%
	2. Nedokončená výroba a polotovary	6 574	2,57%	54 852	20,94%
	3. Výrobky	6 601	7,59%	1 778	1,90%
	4. Zvířata	0	0,00%	0	0,00%
	5. Zboží	-5 193	-12,43%	-3 098	-8,47%
	6. Poskytnuté zálohy na zásobách	-25 798	-82,60%	1 765	32,48%
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	-101	-100,00%	0	0,00%
C. II.	1. Jiné pohledávky	-101	-100,00%	0	0,00%
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	15 334	1,80%	71 654	8,25%
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	16 836	2,23%	40 473	5,24%
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0,00%	21 644	100,00%
	3. Daňové pohledávky	-1 831	-100,00%	21 101	100,00%
	4. Dohadné účty aktivní	4 284	5,31%	-18 528	-21,80%
	5. Jiné pohledávky	-3 955	-25,78%	7 964	69,96%
C. IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	130 434	186,77%	-147 636	-73,72%
C. IV.	1. Peníze	16 890	58,86%	2 796	6,13%
	2. Účty v bankách	113 544	275,99%	-150 432	-97,25%
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	38 645	8,86%	108 333	22,82%
D. I.	1. Náklady příštích období	38 645	8,86%	108 333	22,82%
	2. Příjmy příštích období	0	0,00%	0	0,00%
<b>PASIVA CELKEM</b>		672 134	4,47%	368 444	2,35%
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	1 048 889	15,17%	1 481 993	18,61%
A. I.	<b>Základní kapitál</b>	3	0,00%	30 511	1,58%
A. I.	1. Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
	2. Vlastní akcie držené	3	-0,01%	30 511	100,00%

A. II.	<b>Kapitálové fondy</b>	53 738	8,26%	42 583	6,05%
A. II.	1. Emisní ážio	450	0,08%	0	0,00%
	2. Ostatní kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	53 738	-54,46%	42 583	-94,78%
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0,00%	0	0,00%
A. III.	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku</b>	-2 246	-0,49%	-3 274	-0,72%
A. III.	1. Zákonný rezervní fond	0	0,00%	0	0,00%
	2. Sociální fond	-2 246	-20,63%	-3 274	-37,90%
A. IV.	<b>Nerozdělený zisk z minulých let</b>	861 381	82,21%	997 399	52,24%
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	136 013	4,81%	414 774	14,00%
B.	<b>Cizí zdroje</b>	-371 699	-4,59%	-1 105 950	-14,30%
B. I.	<b>Rezervy</b>	-299 322	-28,77%	-144 584	-19,51%
B. I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-10 258	-23,66%	-3 271	-9,88%
	2. Rezerva na daň z příjmů	-272 760	-60,61%	-177 254	-100,00%
	3. Ostatní rezervy	-16 304	-2,98%	35 941	6,77%
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	44 835	2,73%	-18 480	-1,10%
B. II.	1. Jiné dlouhodobé závazky	119 279	91,70%	-71 657	-28,74%
	2. Odložený daňový závazek	-74 444	-4,93%	53 177	3,70%
B. III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	-14 958	-0,75%	402 270	20,41%
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	39 808	4,13%	285 164	28,39%
	2. Závazky z nevyplacených dividend	1 273	16,70%	985	11,07%
	3. Závazky vůči zaměstnancům	9 683	17,70%	8 824	13,71%
	4. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	3 840	12,27%	-1 647	-4,69%
	5. Stát-daňové závazky a dotace	-37 603	-10,20%	84 871	25,64%
	6. Dohadné účty pasivní	-31 863	-5,73%	20 026	3,82%
	7. Jiné závazky	-96	-3,60%	4 047	157,65%
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	-102 254	-2,97%	-1 345 156	-40,33%
B. IV.	1. Dlouhodobé bankovní úvěry	-857 143	-66,67%	-428 571	-100,00%
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	1 754 889	81,54%	-1 916 585	-49,05%
C. I.	<b>Časové rozlišení</b>	-5 056	-35,34%	-7 599	-82,13%
C. I.	1. Výdaje příštích období	-7 657	-54,91%	-5 876	-93,45%
	2. Výnosy příštích období	2 601	716,53%	-1 723	-58,13%

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty		2003 - 2004		2004 - 2005	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
I.	Tržby za prodej zboží	176 153	27,34%	-176 606	-21,52%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	52 120	9,48%	-138 126	-22,94%
+	Obchodní marže	124 033	131,29%	-38 480	-17,61%
II.	Výkony	361 122	2,95%	607 958	4,83%
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	340 347	2,85%	638 877	5,21%
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	-23 689	-39,65%	-37 329	-103,54%
	3. Aktivace	44 464	17,74%	6 410	2,17%
B.	Výkonová spotřeba	-10 788	-0,18%	200 869	3,44%
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	-136 287	-4,39%	-18 437	-0,62%
	2. Služby	125 499	4,57%	219 306	7,64%
+	Přidaná hodnota	495 943	7,65%	368 609	5,28%
C.	Osobní náklady	112 451	9,22%	41 844	3,14%
C.	1. Mzdové náklady	81 473	9,11%	38 457	3,94%
	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-100	-29,41%	80	33,33%
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	29 983	9,70%	3 033	0,89%
	4. Sociální náklady	1 095	6,90%	274	1,61%
D.	Daně a poplatky	2 529	8,41%	-10 230	-31,38%
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. Majetku	2 232	0,17%	172 914	13,31%
E.	1. Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. Majetku	2 232	0,24%	172 914	18,85%
	2. Odpisy oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	0	0,00%	0	0,00%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	30 922	26,68%	5 071	3,45%
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-12 618	-20,03%	24 348	48,34%
	2. Tržby z prodeje materiálu	43 540	82,31%	-19 277	-19,99%
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	45 269	28,39%	19 340	9,45%
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-17 966	-18,42%	8 838	11,11%
	2. Prodaný materiál	63 235	102,11%	10 502	8,39%
G.	Změna stavu rezerv a oprav. položek v prov. oblasti	-374 463	-209,87%	-64 719	-33,01%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-19 436	-25,60%	44 959	79,61%
H.	Ostatní provozní náklady	192 784	127,16%	-198 106	-57,52%
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	526 627	14,47%	457 596	10,98%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	-627 681	-99,99%	21 491	55105,13%
J.	Prodané cenné papíry	-626 431	-99,79%	29 223	2267,11%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	-2 418	-100,00%	0	0,00%
M.	Snížení rezerv a oprav. položek ve finanční oblasti	426	9,91%	3 175	81,98%
X.	Výnosové úroky	-377	-44,93%	218	47,19%
N.	Nákladové úroky	-42 301	-18,39%	-135 265	-72,05%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-5 977	-13,14%	-1 087	-2,75%
O.	Ostatní finanční náklady	-9	-0,01%	13 741	15,81%
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	31 862	12,07%	109 748	47,29%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	448 639	81,71%	126 407	12,67%
Q.	1. splatná	-31 490	-2,81%	-6 268	-0,57%
	2. odložená	480 129	83,76%	132 675	142,51%
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>109 850</b>	<b>3,89%</b>	<b>440 937</b>	<b>15,02%</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	57 637	100,00%	-57 637	-100,00%
R.	Mimořádné náklady	22 282	100,00%	-22 282	-100,00%

## Příloha č. 4 - 4

S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	9 192	100,00%	-9 192	-100,00%
S.	1. splatná	9 192	100,00%	-9 192	-100,00%
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	26 163	100,00%	-26 163	-100,00%
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	136 013	4,81%	414 774	14,00%
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	593 844	17,59%	531 989	13,40%

### **Ukazatel rentability aktiv**

$$ROA = EBIT / \text{Aktiva} * 100$$

$$ROA_{03} = 3\,605\,312 / 15\,034\,951 * 100 = 23,98 \%$$

$$ROA_{04} = 4\,156\,855 / 15\,707\,085 * 100 = 26,46 \%$$

$$ROA_{05} = 4\,553\,579 / 16\,075\,529 * 100 = 28,33 \%$$

### **Ukazatel rentability vlastního kapitálu**

$$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál} * 100$$

$$ROE_{03} = 2\,826\,213 / 6\,915\,074 * 100 = 40,87 \%$$

$$ROE_{04} = 2\,962\,226 / 7\,963\,963 * 100 = 37,20 \%$$

$$ROE_{05} = 3\,377\,000 / 9\,445\,956 * 100 = 35,75 \%$$

### **Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů**

$$ROCE = EBIT / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé zdroje}) * 100$$

$$ROCE_{03} = 3\,605\,312 / (6\,915\,074 + 3\,967\,242) * 100 = 33,13 \%$$

$$ROCE_{04} = 4\,156\,855 / (7\,963\,963 + 2\,855\,612) * 100 = 38,42 \%$$

$$ROCE_{05} = 4\,553\,579 / (9\,445\,956 + 2\,263\,977) * 100 = 38,89 \%$$

### **Ukazatel provozní ziskovosti tržeb**

$$ROS = EBIT / \text{provozní tržby} * 100$$

$$ROS_{03} = 3\,605\,312 / 12\,570\,858 * 100 = 28,68 \%$$

$$ROS_{04} = 4\,156\,855 / 13\,087\,358 * 100 = 31,76 \%$$

$$ROS_{05} = 4\,553\,579 / 13\,549\,629 * 100 = 23,61 \%$$

### **Ukazatel čisté ziskovosti tržeb**

$$ROS = EAT / \text{provozní tržby} * 100$$

$$ROS_{03} = 2\,826\,213 / 12\,570\,858 * 100 = 22,48 \%$$

$$ROS_{04} = 2\,962\,226 / 13\,087\,358 * 100 = 22,63 \%$$

$$ROS_{05} = 3\,377\,000 / 13\,549\,629 * 100 = 24,92 \%$$

**Ukazatel rentability nákladů**

$$\text{Rentabilita nákladů} = EAT / \text{provozní náklady} * 100$$

$$\text{Rentabilita nákladů}_{03} = 2\,826\,213 / 9\,433\,823 * 100 = 29,96 \%$$

$$\text{Rentabilita nákladů}_{04} = 2\,962\,226 / 9\,455\,957 * 100 = 31,33 \%$$

$$\text{Rentabilita nákladů}_{05} = 3\,377\,000 / 9\,479\,743 * 100 = 35,62 \%$$

**Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu*****Metoda postupných změn***Absolutní změna ukazatele ROE pro 1. úroveň rozkladu

$$\text{v letech 2004 – 2003:} \quad \text{ROE}_{\text{absolutní}} = (0,3720 - 0,4087) * 100 = -3,67 \%$$

$$\text{v letech 2005 – 2004:} \quad \text{ROE}_{\text{absolutní}} = (0,3575 - 0,3720) * 100 = -1,45 \%$$

Absolutní změna ukazatele ROS pro 2. úroveň rozkladu

$$\text{v letech 2004 – 2003:} \quad \text{ROS}_{\text{absolutní}} = (0,2263 - 0,2248) * 100 = 0,15 \%$$

$$\text{v letech 2005 – 2004:} \quad \text{ROS}_{\text{absolutní}} = (0,2492 - 0,2263) * 100 = 2,29 \%$$

První úroveň rozkladu za období 2003 – 2004**a<sub>03</sub>**

$$\text{EAT/ T} = 2\,826\,213 / 12\,570\,858 = 0,2248$$

$$\text{T/A} = 12\,570\,858 / 15\,034\,951 = 0,8361$$

$$\text{A/VK} = 15\,034\,951 / 6\,915\,074 = 2,1742$$

**a<sub>04</sub>**

$$\text{EAT/ T} = 2\,962\,226 / 13\,087\,358 = 0,2263$$

$$\text{T/A} = 13\,087\,358 / 15\,707\,085 = 0,8332$$

$$\text{A/VK} = 15\,707\,085 / 7\,963\,963 = 1,9723$$

**Δa**

$$\text{EAT/ T} = 0,2263 - 0,2248 = 0,0015$$

$$\text{T/A} = 0,8332 - 0,8361 = -0,0029$$

$$\text{A/VK} = 1,9723 - 2,1742 = -0,2019$$

**ΔX<sub>a<sub>i</sub></sub>**

$$\text{EAT/ T} = 0,0015 * 0,8361 * 2,1742 * 100 = 0,28 \%$$

$$\text{T/A} = 0,2263 * (-0,0029) * 2,1742 * 100 = -0,14 \%$$

$$\text{A/VK} = 0,2263 * 0,8332 * (-0,2019) * 100 = -3,81 \%$$

$$\Sigma = 0,28 \% + (-0,14 \%) + (-3,81 \%) = -3,67 \%$$



Druhá úroveň rozkladu za období 2003 – 2004**a<sub>03</sub>**

$$\text{EAT/ EBT} = 2\,826\,213 / 3\,375\,262 = 0,8373$$

$$\text{EBT/ EBIT} = 3\,375\,262 / 3\,605\,312 = 0,9362$$

$$\text{EBIT/ T} = 3\,605\,312 / 12\,570\,858 = 0,2868$$

**a<sub>04</sub>**

$$\text{EAT/ EBT} = 2\,962\,226 / 3\,969\,106 = 0,7463$$

$$\text{EBT/ EBIT} = 3\,969\,106 / 3\,605\,312 = 0,9548$$

$$\text{EBIT/ T} = 3\,605\,312 / 13\,087\,358 = 0,3176$$

**Δa**

$$\text{EAT/ EBT} = 0,7463 - 0,8373 = -0,0910$$

$$\text{EBT/ EBIT} = 0,9548 - 0,9362 = 0,0186$$

$$\text{EBIT/ T} = 0,3176 - 0,2868 = 0,0308$$

**ΔX<sub>a<sub>i</sub></sub>**

$$\text{EAT/ EBT} = -0,0910 * 0,9362 * 0,2868 * 100 = -2,44 \%$$

$$\text{EBT/ EBIT} = 0,7463 * 0,0186 * 0,2868 * 100 = 0,39 \%$$

$$\text{EBIT/ T} = 0,7463 * 0,9548 * 0,0308 * 100 = 2,20 \%$$

$$\Sigma = -2,44 \% + 0,39 \% + 2,20 \% = 0,15 \%$$

První úroveň rozkladu za období 2004 – 2005**a<sub>04</sub>**

$$\text{EAT/ T} = 2\,962\,226 / 13\,087\,358 = 0,2263$$

$$\text{T/A} = 13\,087\,358 / 15\,707\,085 = 0,8332$$

$$\text{A/VK} = 15\,707\,085 / 7\,963\,963 = 1,9723$$

**a<sub>05</sub>**

$$\text{EAT/ T} = 3\,377\,000 / 13\,549\,629 = 0,2492$$

$$\text{T/A} = 13\,549\,629 / 16\,075\,529 = 0,8429$$

$$\text{A/VK} = 16\,075\,529 / 9\,445\,956 = 1,7018$$

**$\Delta a$** 

$$EAT/ T = 0,2492 - 0,2263 = 0,0229$$

$$T/A = 0,8429 - 0,8332 = 0,0097$$

$$A/VK = 1,7018 - 1,9723 = -0,2705$$

 **$\Delta X_{a_i}$** 

$$EAT/ T = 0,0229 * 0,8332 * 1,9723 * 100 = 3,76 \%$$

$$T/A = 0,2492 * 0,0097 * 1,9723 * 100 = 0,47 \%$$

$$A/VK = 0,2492 * 0,8429 * (-0,2705) * 100 = -5,68 \%$$

$$\Sigma = 3,76 \% + 0,47 \% + (-5,68 \%) = -1,45 \%$$

**Druhá úroveň rozkladu za období 2004 – 2005** **$a_{04}$** 

$$EAT/ EBT = 2\,962\,226 / 3\,969\,106 = 0,7463$$

$$EBT/ EBIT = 3\,969\,106 / 3\,605\,312 = 0,9548$$

$$EBIT/ T = 3\,605\,312 / 13\,087\,358 = 0,3176$$

 **$a_{05}$** 

$$EAT/ EBT = 3\,377\,000 / 4\,501\,095 = 0,7503$$

$$EBT/ EBIT = 4\,501\,095 / 4\,553\,579 = 0,9885$$

$$EBIT/ T = 4\,553\,579 / 13\,549\,629 = 0,3361$$

 **$\Delta a$** 

$$EAT/ EBT = 0,7503 - 0,7463 = 0,0040$$

$$EBT/ EBIT = 0,9885 - 0,9548 = 0,0337$$

$$EBIT/ T = 0,3361 - 0,3176 = 0,0185$$

 **$\Delta X_{a_i}$** 

$$EAT/ EBT = 0,0040 * 0,9548 * 0,3176 * 100 = 0,12 \%$$

$$EBT/ EBIT = 0,7503 * 0,0337 * 0,3176 * 100 = 0,80 \%$$

$$EBIT/ T = 0,7503 * 0,9885 * 0,0185 * 100 = 1,37 \%$$

$$\Sigma = 0,12 \% + 0,80 \% + 1,37 \% = 2,29 \%$$

**Metoda logaritmická**Rozklad ukazatele ROE pro 1. úroveň rozkladu

v letech 2004 – 2003:

$$I_{ROE} = 0,3720 / 0,4087 = 0,9102$$

$$ROE_{\text{absolutní}} = (0,3720 - 0,4087) * 100 = -3,67 \%$$

$$ROE_{\text{relativní}} = (-0,0367 / 0,4087) * 100 = -8,98 \%$$

v letech 2005 – 2004:

$$I_{ROE} = 0,3575 / 0,3720 = 0,9610$$

$$ROE_{\text{absolutní}} = (0,3575 - 0,3720) * 100 = -1,45 \%$$

$$ROE_{\text{relativní}} = (-0,0145 / 0,3720) * 100 = -3,90 \%$$

První úroveň rozkladu za období 2003 – 2004**Index**

$$I_{EAT/T} = 0,2263 / 0,2248 = 1,0067$$

$$I_{T/A} = 0,8332 / 0,8361 = 0,9965$$

$$I_{A/VK} = 1,9723 / 2,1742 = 0,9071$$

**Absolutní vliv**

$$EAT/T = (\ln 1,0067 / \ln 0,9102) * (-3,67 \%) = 0,26 \%$$

$$T/A = (\ln 0,9965 / \ln 0,9102) * (-3,67 \%) = -0,13 \%$$

$$A/VK = (\ln 0,9071 / \ln 0,9102) * (-3,67 \%) = -3,80 \%$$

$$\Sigma = 0,26 \% + (-0,13 \%) + (-3,80 \%) = -3,67 \%$$

**Relativní vliv**

$$EAT/T = (\ln 1,0067 / \ln 0,9102) * (-8,98 \%) = 0,63 \%$$

$$T/A = (\ln 0,9965 / \ln 0,9102) * (-8,98 \%) = -0,32 \%$$

$$A/VK = (\ln 0,9071 / \ln 0,9102) * (-8,98 \%) = -9,29 \%$$

$$\Sigma = 0,63 \% + (-0,32 \%) + (-9,29 \%) = 8,98 \%$$

Druhá úroveň rozkladu za období 2003 – 2004**Index**

$$I_{EAT/EBT} = 0,7463 / 0,8373 = 0,8913$$

$$I_{EBT/EBIT} = 0,9548 / 0,9362 = 1,0199$$

$$I_{EBIT/T} = 0,3176 / 0,2868 = 1,1075$$

**Absolutní vliv**

$$\text{EAT/ EBT} = (\ln 0,8913 / \ln 1,0067) * 0,26 \% = -4,49 \%$$

$$\text{EBT/ EBIT} = (\ln 1,0199 / \ln 1,0067) * 0,26 \% = 0,77 \%$$

$$\text{EBIT/ T} = (\ln 1,1075 / \ln 1,0067) * 0,26 \% = 3,98 \%$$

$$\Sigma = -4,49 \% + 0,77 \% + 3,98 \% = 0,26 \%$$

**Relativní vliv**

$$\text{EAT/ EBT} = (\ln 0,8913 / \ln 1,0067) * 0,63 \% = -10,98 \%$$

$$\text{EBT/ EBIT} = (\ln 1,0199 / \ln 1,0067) * 0,63 \% = 1,87 \%$$

$$\text{EBIT/ T} = (\ln 1,1075 / \ln 1,0067) * 0,63 \% = 9,74 \%$$

$$\Sigma = -10,98 \% + 1,87 \% + 9,74 \% = 0,63 \%$$

První úroveň rozkladu za období 2004 – 2005**Index**

$$I_{\text{EAT/ T}} = 0,2492 / 0,2263 = 1,1011$$

$$I_{\text{T/ A}} = 0,8429 / 0,8332 = 1,0116$$

$$I_{\text{A/ VK}} = 1,7018 / 1,9723 = 0,8629$$

**Absolutní vliv**

$$\text{EAT/ T} = (\ln 1,1011 / \ln 0,9610) * (-1,45 \%) = 3,51 \%$$

$$\text{T/ A} = (\ln 1,0116 / \ln 0,9610) * (-1,45 \%) = 0,42 \%$$

$$\text{A/ VK} = (\ln 0,8629 / \ln 0,9610) * (-1,45 \%) = -5,38 \%$$

$$\Sigma = 3,51 \% + 0,42 \% + (-5,38 \%) = -1,45 \%$$

**Relativní vliv**

$$\text{EAT/ T} = (\ln 1,1011 / \ln 0,9610) * (-3,90 \%) = 9,44 \%$$

$$\text{T/ A} = (\ln 1,0116 / \ln 0,9610) * (-3,90 \%) = 1,13 \%$$

$$\text{A/ VK} = (\ln 0,8629 / \ln 0,9610) * (-3,90 \%) = -14,47 \%$$

$$\Sigma = 9,44 \% + 1,13 \% + (-14,47 \%) = 3,90 \%$$

Druhá úroveň rozkladu za období 2004 – 2005**Index**

$$I_{\text{EAT/EBT}} = 0,7503 / 0,7463 = 1,0053$$

$$I_{\text{EBT/EBIT}} = 0,9885 / 0,9548 = 1,0352$$

$$I_{\text{EBIT/T}} = 0,3361 / 0,3176 = 1,0581$$

**Absolutní vliv**

$$\text{EAT/EBT} = (\ln 1,0053 / \ln 1,1011) * 3,51 \% = 0,19 \%$$

$$\text{EBT/EBIT} = (\ln 1,0352 / \ln 1,1011) * 3,51 \% = 1,26 \%$$

$$\text{EBIT/T} = (\ln 1,0581 / \ln 1,1011) * 3,51 \% = 2,06 \%$$

$$\Sigma = 0,19 \% + 1,26 \% + 2,06 \% = 3,51 \%$$

**Relativní vliv**

$$\text{EAT/EBT} = (\ln 1,0053 / \ln 1,1011) * 9,44 \% = 0,52 \%$$

$$\text{EBT/EBIT} = (\ln 1,0352 / \ln 1,1011) * 9,44 \% = 3,39 \%$$

$$\text{EBIT/T} = (\ln 1,0581 / \ln 1,1011) * 9,44 \% = 5,53 \%$$

$$\Sigma = 0,52 \% + 3,39 \% + 5,53 \% = 9,44 \%$$